

**Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada
Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2012-2015**

Disusun oleh:

**JAYANTI WIDYA HERIANI
NIM. 135020218113007**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi**



**KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG**

2017

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

**"PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS
PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015"**

Yang disusun oleh:

Nama : Jayanti Widya Heriani
NIM : 135020218113007
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 10 April 2017 dan memenuhi syarat untuk diterima.

1. Satriya Candra Bondan Prabowo, SE., MM
NIP. 19850303 201404 1 001
(Dosen Pembimbing)



2. Dr. Andarwati, SE., MM
NIP. 19610129 199802 2 001
(Dosen Penguji I)



3. Agung Nugroho Adi, SE., MM
NIK. 201304 840929 1 001
(Dosen Penguji II)



Malang, 10 April 2017
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Sumiati SE., M.Si., CSRS
NIP. 19590731 198601 2 001



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan MT. Haryono 165 Malang 6541, Indonesia
Telp. +62341-555000 (Hunting), 551396, Fax.553834
E-mail : feb@ub.ac.id <http://www.feb.ac.id>

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul Bahasa Indonesia :

PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

Skripsi dengan judul Bahasa Inggris :

THE EFFECT OF WORKING CAPITAL ON THE PROFITABILITY OF
PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED IN THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE IN THE PERIOD OF 2012-2015

Yang disusun oleh :

Nama : JAYANTI WIDYA HERIANI
NIM : 135020218113007
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : KEUANGAN

Judul di atas disetujui untuk diajukan dalam ujian komprehensif.

Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Sumiati, SE., M.Si

NIP.195907311986012001

Dosen Pembimbing

Satrya Candra Bondan Prabowo, SE., MM.

NIP. 1985030320114041001



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan MT. Haryono 165 Malang 6541, Indonesia
Telp. +62341-555000 (Hunting), 551396, Fax. 553834
E-mail : feb@ub.ac.id <http://www.feb.ac.id>

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini , saya :

Nama : JAYANTI WIDYA HERIANI
Tempat/Tgl. Lahir : KEDIRI, 30 JUNI 1995
Nomor Induk : 135020218113007
Jurusan : S-1 Manajemen
Konsentrasi : KEUANGAN
Alamat : JL. TINALAN GANG III BARAT NO. 60B, KEDIRI

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa **SKRIPSI** berjudul :
PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2012 - 2015

yang saya tulis adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat atau saduran dari Skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabutnya predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang,

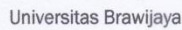
Mengetahui,
Dosen Pembimbing

Satriya Candra Benda Prabowo, SE, MM
NIP. 1985030320114041001

Yang membuat pernyataan



Jayanti widya Heriani
NIM. 135020218113007



0000000000000000UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 015/GI.BEI-UB/III/2017

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : JAYANTI WIDYA HERIANI

NIM : 135020218113007

Fakultas / Jurusan : EKONOMI DAN BISNIS / MANAJEMEN

Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Januari 2017. Penelitian tersebut berjudul:

**“PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP RPOFITABILITAS PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2012-2015”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 8 Maret 2017
Ketua Galeri Investasi BEI UB,



Q. 6

Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.

Indonesia NIP 197210052000031001
Galeri Investasi BEI UB

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab
Email: gibei@ub.ac.id

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi :

Nama : Jayanti Widya Heriani
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, tanggal lahir : Kediri, 30 Juni 1995
Agama : Islam
No. Telepon/HP : 081615116977
Alamat : Jln. Tinalan Gang 3 Barat 62B Rt 02/Rw 05, Kota Kediri
E-mail : jayanti.wh30@gmail.com

Pendidikan :

1. 2000-2001, TK Dharma Wanita Pakunden I, Kediri
2. 2002-2007, SD Negeri Pakunden I, Kediri
3. 2007-2010, SMP Negeri 2, Kediri
4. 2010-2013, SMA Negeri 3, Kediri
5. 2013-2017, S1 – Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya

Pengalaman Organisasi :

1. 2014-2015 Bendahara Eksekutif Keluarga Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis
2. 2015 Divisi Volunteer Relationship Kelas Inspirasi Kediri 3
3. 2015-2016 Sekertaris Eksekutif Keluarga Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis
4. 2015-2016 Staff Ahli Advokesma Eksekutif Keluarga Mahasiswa “Kolaborasi Aksi Nyata”
5. 2016 Divisi Volunteer Relationship Kelas Inspirasi Kediri 4

Pengalaman Kepanitiaan :

1. 2015 Divisi PDDM “SAPA BIDIKMISI” Eksekutif Keluarga Mahasiswa
2. 2015 Divisi Konsumsi “EKM FEB BERBAGI 2015” Eksekutif Keluarga Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis
3. 2015 Divisi Fasilitator Kelas Inspirasi Kediri 3
4. 2016 Divisi Korlap “Brawijaya Islamic Festival” KKI UB Kampus 3
5. 2016 Bendahara “Festival Brawijaya” Eksekutif Keluarga Mahasiswa 2016
6. 2016 Divisi Humas “EKM FEB BERBAGI 2016” Eksekutif Keluarga Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis
7. Divisi Fasilitator Kelas Inspirasi Kediri 4

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas kasih dan penyertaan-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”.

Adapun tujuan dari penyusunan Skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Selama proses penyelesaian skripsi, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dukungan, dan peran berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Satriya Candra Bondan Prabowo, SE., MM. selaku dosen pembimbing skripsi.
2. Dr. Sumiati, SE., M.Si, CSRS selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Prof. Chandra Fajri Ananda, SE., MSc., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
4. Dr. Andarwati, SE., MM. selaku dosen penguji I yang telah memberikan kritik dan saran kepada penulis.
5. Agung Nugroho Adi, SE., MM. selaku dosen penguji II yang telah memberikan kritik dan saran kepada penulis.
6. Dosen dan seluruh staff Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi.
7. Bapak Heri Yudianto dan Ibu Puji Rahayu selaku Ayah dan Ibu penulis yang selalu mendoakan, memotivasi dan memberikan dukungan baik secara moril dan materiil, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Semua pihak yang telah mendukung dan memberi semangat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu kritik dan saran sangat diharapkan untuk memperoleh hasil yang lebih baik. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak.

Malang, 10 April 2017

Jayanti Widya Heriani

DAFTAR ISI

Kata Pengantar	i
Daftar Isi	iii
Daftar Tabel.....	v
Daftar Gambar	vi
Daftar Lampiran	vii
Abstrak.....	viii
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penulisan	10
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	11
2.2 Landasan Teori	16
2.2.1 Modal Kerja	16
2.2.1.1 Konsep Modal Kerja.....	18
2.2.1.2 Jenis Modal Kerja	19
2.2.1.3 Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja	21
2.2.1.4 Penentuan Kebutuhan Dana Modal Kerja	24
2.2.2 Siklus Konversi Kas.....	25
2.2.3 Periode Penangguhan Hutang.....	26
2.2.4 Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang	27
2.2.4.1 Kebijakan Kredit dalam Piutang.....	30
2.2.4.2 Pengendalian Piutang.....	31
2.2.4.3 Hal-Hal Mengurangi Risiko Piutang	32
2.2.5 Periode Konversi Persediaan	33
2.2.5.1 Model Pengendalian Persediaan	34
2.2.5.2 <i>Re Order Point</i>	36
2.2.8 Profitabilitas	36
2.3 Kerangka Pikir Penelitian	40
2.4 Kerangka Konseptual	41
2.5 Perumusan Hipotesis	42
BAB III : METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian	46
3.2 Populasi dan Sampel.....	46
3.3 Metode Pengumpulan Data	48
3.3.1 Jenis Data.....	48
3.3.2 Sumber Data	48
3.3.3 Teknik Pengumpulan Data	49
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	49
3.4.1 Identifikasi Variabel	49
3.4.2 Definisi Variabel Operasional	49
3.5 Metode Analisis Data	51

3.5.1 Metode Analisis	51
3.5.2 Uji Statistik Deskriptif.....	53
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	53
3.5.3.1 Uji Normalitas	54
3.5.3.2 Uji Multikolinearitas.....	55
3.5.3.3 Uji Autokorelasi.....	55
3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas	56
3.5.4 Uji Hipotesis	57
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	59
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	65
4.2.1 Siklus Konversi Kas	65
4.2.2 Periode Penangguhan Hutang.....	67
4.2.3 Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang.....	69
4.2.4 Periode Konversi Persediaan	70
4.2.5 Profitabilitas (ROA)	71
4.3 Uji Asumsi Klasik	73
4.3.1 Uji Normalitas	73
4.3.2 Uji Multikolinearitas	75
4.3.3 Uji Autokorelasi	76
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas	77
4.4 Uji Hipotesis	78
4.4.1 Uji F (Koefisien Determinasi/ R^2).....	81
4.4.2 Uji t.....	82
4.5 Pembahasan dan Hasil Penelitian	84
4.5.1 Pengaruh Siklus Konversi Kas Terhadap ROA.....	84
4.5.2 Pengaruh Periode Hutang Terhadap ROA	86
4.5.3 Pengaruh Penerimaan Piutang Terhadap ROA	87
4.5.4 Pengaruh Konversi Persediaan Terhadap ROA	89
4.6 Implikasi Hasil Penelitian.....	90
4.7 Keterbatasan Penelitian	93
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	95
5.2 Saran	96

Daftar Pustaka

Lampiran

DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Halaman
2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	12
3.1	Perusahaan Farmasi Terdaftar di BEI Periode 2012-2015.....	47
3.2	Daerah Kritis Durbin-Watson	56
4.1	Deskripsi Variabel Siklus Konversi Kas (dalam Hari)	66
4.2	Deskripsi Variabel Periode Penangguhan Hutang (dalam Hari).....	68
4.3	Deskripsi Variabel Periode Penerimaan Piutang (dalam Hari).....	69
4.4	Deskripsi Variabel Periode Konversi Persediaan (dalam Hari).....	70
4.5	Deskripsi Variabel <i>Return on Asset</i> (ROA) dalam %	72
4.6	Hasil Uji Normalitas K-S	74
4.7	Hasil Uji Multikolinearitas.....	76
4.8	Hasil Uji Autokorelasi	77
4.9	Hasil Analisis Regresi	79

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Halaman
2.1	Kerangka Pikir Penelitian	40
2.2	Kerangka Konseptual	41
4.1	Grafik Kurva Normal P-Plot	75
4.2	Grafik <i>Scatterplot</i> Hasil Uji Heteroskedastisitas	78

DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul Lampiran	Halaman
1	Perhitungan Variabel Independen dan Variabel Dependen	102
2	Deskripsi Variabel Independen dan Variabel Dependen	111
3	Hasil Analisis SPSS 16.0	114

**PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2012-2015**

Oleh

Jayanti Widya Heriani

Dosen Pembimbing:

Satriya Candra Bondan Prabowo

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal kerja perusahaan terhadap profitabilitas. Variabel independen dalam penelitian adalah siklus konversi kas, periode penangguhan hutang, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA).

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori yang menjelaskan hubungan atau pengaruh antar variabel. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 9 perusahaan farmasi dan pengambilan sampel menggunakan sampel jenuh. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi dari BEI periode 2012-2015. Analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan uji parsial yang menunjukkan hasil bahwa siklus konversi kas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap profitabilitas, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap profitabilitas, serta periode penangguhan hutang tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: Profitabilitas, Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang, Periode Konversi Persediaan

***“THE EFFECT OF WORKING CAPITAL ON THE PROFITABILITY OF
PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED IN THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE IN THE PERIOD OF 2012-2015”***

By

Jayanti Widya Heriani

Advisor

Satriya Candra Bondan Prabowo

ABSTRACT

This study aims to determining the effect of working capital on the company's profitability. The independent variables are cash conversion cycle, payable defferal period, average collection period and inventory conversion period. The dependent variable of this study is profitability measured using Return on Assets (ROA).

This quantitative research is an explanatory research which explains the relation or influence among variables. From a population of 9 pharmaceutical companies, all of them were selected as the sample through saturated sampling technique. This study uses secondary data in a form annual financial report of pharmaceutical companies during 2012 to 2015, which were obtained from the Indonesia Stock Exchange and were then analyzed using Multiple Linear Regression. The partial test of the research shows that cash conversion cycle has a positive and significant relation with profitability, that average collection period and inventory conversion period have a negative and significant relation with profitability, and that payable defferal period does not have either positive or significant relation with profitability.

Keywords: Profitability, Cash Conversion Cycle, Payable Defferal Period, Average Collection Period, Inventory Conversion Period

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era sekarang ini, pemerintah terus berusaha mempercepat laju perekonomian dalam lingkup nasional. Di Indonesia sendiri terus berusaha untuk meningkatkan daya saing dan mendorong pertumbuhan ekonomi dalam negeri. Oleh karena itu, pemerintah kembali mengeluarkan Paket Kebijakan Ekonomi XI untuk memberi stimulus terhadap perekonomian nasional. Saat ini, kebijakan pemerintah menyentuh beberapa sektor yang melibatkan pengusaha kecil maupun industri (Bappenas, 2016). Diantaranya adalah sektor untuk pengembangan kefarmasian dan alat kesehatan. Dari hal tersebut tentunya pada sektor farmasi membutuhkan pengelolaan modal kerja yang tepat, efektif dan efisien agar dapat meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan itu sendiri.

Farmasi merupakan salah satu sektor industri konsumsi masyarakat yang penggunaannya akan terus dibutuhkan oleh banyak orang (Kemenperin, 2016). Farmasi sendiri tidak hanya memproduksi obat-obatan tetapi juga kosmetik dan alat kesehatan yang bisa membantu untuk perkembangan dan kemajuan Negara Indonesia dalam bidang kesehatan. Produk obat-obatan yang selalu dibutuhkan oleh masyarakat kapanpun dan dimanapun itu, membuat perusahaan farmasi terus bisa melakukan produksi dan bisa terus berkembang di masa yang akan datang.

Obat generik akan selalu meningkat kebutuhannya dan otomatis meningkatkan volume penjualan dengan diberlakukannya jaminan kesehatan oleh pemerintah. Ketika volume penjualan obat generik naik, pemasukan yang

diperoleh perusahaan farmasi juga meningkat dan secara tidak langsung dari penghasilan yang meningkat akan menaikkan pajak negara sehingga secara otomatis juga akan meningkatkan pendapatan negara dari pajak perusahaan farmasi. Selain itu, apabila produksi melimpah negara dapat menghemat devisa karena pemerintah bisa melakukan ekspor serta berdampak pada kontribusi industri ke GDP yang meningkat akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi (Yulida, 2016). Karena perusahaan farmasi merupakan perusahaan BUMN, maka semua aktivitas kinerja keuangan perusahaan farmasi dapat dikontrol oleh pemerintah sehingga tidak bisa untuk memanipulasi pemasukan atau keuangan perusahaan.

Pada tahun 2016 terdapat 206 industri farmasi yang mendominasi pangsa pasar obat nasional (76%), tetapi 95% bahan baku obat masih diimpor. Selain itu, ada 95 industri alat kesehatan (alkes) yang memproduksi 60 jenis dengan teknologi *middle-low* dengan kelas risiko rendah-menengah, memiliki pertumbuhan 12% per tahun, tetapi 90% alkes masih diimpor. Kondisi ini tentu perlu direstrukturasikan, mengingat kebijakan Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) memerlukan dukungan dan kemampuan produksi dalam negeri (Bappenas, 2016). Hal tersebut berarti konsumsi obat-obatan masyarakat semakin meningkat, karena hal itu tentunya persediaan yang diperlukan perusahaan harus tetap terjamin dan perputarannya lancar, agar meminimalisir pembuangan persediaan yang tidak digunakan sehingga aktiva lancar beroperasi atau berputar dengan stabil, dan akan berdampak pada laba perusahaan itu sendiri.

Menurut Darmin dalam (Tempo, 2016) pengembangan industri farmasi dan alat kesehatan ditujukan untuk menjamin ketersediaan farmasi dan alat kesehatan

sebagai upaya meningkatkan pelayanan kesehatan dalam rangka Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) dan mendorong keterjangkauan harga obat di dalam negeri. Pengembangan industri farmasi tentunya juga berpengaruh pada modal kerja dan profitabilitas perusahaan farmasi itu sendiri. Tujuan diadakan pengembangan tersebut adalah agar pelayanan alat kesehatan tersedia untuk pelayanan JKN. Jika modal kerja perusahaan tidak berjalan dengan lancar atau bisa disebut kurang efektif dan kurang efisien, kemungkinan persediaan bahan baku ataupun alat pada farmasi dan alat kesehatan juga kurang ada, dan akan mengakibatkan kurang maksimalnya pelayanan sehingga profitabilitas perusahaan sendiri juga akan terganggu.

Di tengah santernya polemik dugaan gratifikasi dokter oleh perusahaan farmasi, industri ini diperkirakan tetap tumbuh positif pada tahun 2015. Pasar farmasi di Indonesia pada tahun 2015 diestimasi tumbuh 7% menjadi Rp 74,2 triliun dibanding tahun lalu Rp 69,4 triliun (Datapedia, 2015). Estimasi tersebut mengacu pada pertumbuhan tahun lalu, laju perekonomian nasional dan depresiasi rupiah yang membuat biaya produksi membengkak. Pertumbuhan pasar farmasi tahun 2015 lebih rendah dibanding tahun 2014 sebesar 9% menjadi Rp 69,4 triliun serta dibanding 2013 sebesar Rp 63,8 triliun. Salah satu faktor pendongkrak pertumbuhan tinggi tahun 2014 adalah berlakunya Sistem Jaminan Sosial Nasional (SJSN) yang dijalankan Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan.

Business Monitor Internasional (BMI) menilai layanan kesehatan di Indonesia belum terlalu luas. Pada tahun 2015, layanan BPJS baru mencakup 40%-50% penduduk. Oleh karena itu, butuh waktu bagi perusahaan farmasi untuk

mengkapitalisasi potensi pasar farmasi nasional yang sangat besar. BMI memperkirakan belanja kesehatan Indonesia pada 2014 naik 14% menjadi Rp 325 triliun dari 2013 sebesar Rp 285 triliun (Datapedia, 2015).

Pemerintah mendorong perkembangan industri farmasi dan alat kesehatan dan peningkatan ekspor melalui KUR (Agus, 2016). Dari hal tersebut bisa dilihat bahwa farmasi mempunyai peluang yang sangat besar dalam menambah modal kerjanya, seiring dengan kebutuhan modal yang besar pula karena memang pada sektor ini terus dilakukan perbaikan dan investasi. Dengan adanya peluang tambahan modal kerja yang besar, tentu saja tujuan dari perusahaan itu sendiri tidak lain adalah untuk menjaga atau meningkatkan profitabilitas perusahaan itu sendiri dan nantinya juga akan berdampak pada perekonomian di Indonesia.

Guna mewujudkan kemandirian dan meningkatkan daya saing industri farmasi dan alat kesehatan dalam negeri melalui percepatan pengembangan industri farmasi dan alat kesehatan, instruksi presiden dikeluarkan dan telah ditandatangani oleh Presiden pada 8 Juni 2016 (Humas, 2016). Presiden telah menghimbau pada badan-badan atau pejabat yang turut andil dalam meningkatkan daya saing dalam industri farmasi dan percepatan pertumbuhan industri farmasi dengan melakukan tugas dan wewenang masing-masing. Hal yang perlu dilakukan diantaranya penguasaan dan inovasi dalam bidang farmasi, meningkatkan daya saing industri farmasi dan alat kesehatan dan mempercepat kemandirian dan pengembangan produksi bahan baku obat serta alat kesehatan untuk kebutuhan dalam negeri dan ekspor. Hal itu merupakan pengembangan dan memperkuat peraturan yang telah dibuat sejak tahun 2012 yaitu Peraturan

presiden (Perpres) No 72 tahun 2012 yang mengatur tentang penyusunan dan penetapan rencana pengembangan industri farmasi dan alat kesehatan.

Perusahaan farmasi ditekan dan terus didorong untuk meningkatkan produksi dan membuat alat kesehatan sesuai dengan perkembangan jaman. Oleh karena itu, maka perusahaan farmasi harus senantiasa menjaga modal kerja agar produksi yang dilakukan bisa berjalan dengan lancar dan tidak ada hambatan, agar bisa mempercepat laju pertumbuhan dan perkembangan industri farmasi sesuai dengan instruksi presiden yang telah dikeluarkan (Agus Dwi, 2013). Agar mengetahui seberapa cepat laju perusahaan farmasi dalam pengadaan produk, maka perusahaan farmasi harus memperhatikan seberapa cepat perputaran persediaan dalam satu periode tertentu, bukan hanya persediaan saja melainkan pada seberapa cepat pula perputaran piutang, hutang, dan siklus konversi kas yang dimiliki oleh perusahaan farmasi.

Kas merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi berjalannya operasional dan kinerja perusahaan. Kas harus terjaga dengan baik, arus kas masuk dan arus kas keluar juga harus tetap stabil agar kinerja perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien. Semakin besar saldo kas dalam perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai resiko yang kecil untuk tidak memenuhi kewajiban keuangannya. Tetapi hal itu tidak berarti perusahaan harus membekukan kasnya karena semakin besar saldo kas berarti bahwa semakin banyak dana yang menganggur sehingga produktivitas perusahaan tidak bisa maksimal (Abdul, 2015).

Menurut Abdul (2015, p. 185) piutang timbul karena adanya penjualan barang dagangan secara kredit. Piutang merupakan kekayaan perusahaan yang

belum tertagih dari para pelanggannya. Piutang memang mempengaruhi kinerja perusahaan, ketika perusahaan tidak memberlakukan piutang maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dan mempertahankan pelanggannya. Besar kecilnya piutang tergantung pada dua hal yaitu penjualan dan syarat pembayaran kredit.

Persediaan merupakan salah satu unsur modal kerja yang sangat penting, karena dari persediaan dapat diketahui berapa dana yang harus diinvestasikan ke dalam persediaan artinya berapa banyak dana yang digunakan untuk membeli bahan baku hingga menjadi produk jadi yang siap untuk dijual (Abdul, 2015). Selain itu, persediaan dapat mengestimasi penjualan produk sehingga persediaan produk jadi bisa langsung terjual dengan cepat dan tidak terlalu lama tersimpan di dalam gudang.

Hutang merupakan unsur modal kerja bersih dalam pembiayaan operasional perusahaan. Hutang juga sangat diperlukan oleh perusahaan untuk tambahan dana operasional perusahaan (Lukman, 2011). Selain itu dengan adanya hutang bisa untuk mengurangi resiko ketika sewaktu-waktu perusahaan mengalami kerugian yang sangat besar atas produk yang dihasilkan.

Menurut Munawir (2004, p. 114) modal kerja itu sendiri merupakan komponen yang cukup penting bagi perusahaan, apabila modal kerja pada perusahaan dikelola dengan baik dalam artian cukup maka perusahaan tidak akan mendapatkan kesulitan dalam menjalankan aktivitas di perusahaan itu sendiri. Apabila modal kerja yang dimiliki perusahaan terlalu besar maka itu menandakan bahwa pengelolaan modal kerja dalam perusahaan kurang baik dan tidak adanya efektivitas pada aktivitas perusahaan, dan apabila modal kerja yang dimiliki

perusahaan terlalu sedikit itu artinya perusahaan akan mempunyai masalah dalam melakukan aktivitas perusahaan itu sendiri karena tidak adanya dana dalam melakukan operasi perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan bahwa suatu perusahaan dapat memenuhi semua kegiatan operasionalnya dengan laba yang diperoleh dari penjualan, kas, modal, dll. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan berdasarkan besarnya laba yang diperoleh sebagai hasil pengembalian atas modal kerja, penjualan, dan investasi yang dinyatakan dalam bentuk prosentase (Munawir, 2004). Ada beberapa ukuran yang dipakai untuk melihat kondisi profitabilitas suatu perusahaan, antara lain dengan menggunakan *Return on Total Asset (ROA)*.

Menurut Julius, Michael, Jussi (2014) menyatakan bahwa modal kerja dapat diukur melalui siklus konversi kas, periode hutang usaha, periode perputaran piutang, dan periode persediaan. Dalam penelitiannya menyatakan siklus konversi kas, periode piutang dan periode persediaan berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas sedangkan periode hutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Menurut Tariq *et al.* (2013) siklus konversi kas dan periode penangguhan hutang berpengaruh secara positif terhadap ROA, periode penerimaan rata-rata piutang berpengaruh secara negatif terhadap ROA dan periode konversi persediaan tidak memiliki pengaruh terhadap ROA dengan arah positif. Menurut Padachi (2006) siklus konversi kas, periode penangguhan hutang dan periode penerimaan rata-rata piutang berpengaruh secara negatif terhadap *Return on Total Asset* dan

periode konversi persediaan tidak terdapat pengaruh terhadap *Return on Total Asset*.

Menurut Ukaegbu (2010) siklus konversi kas, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap profitabilitas, sedangkan periode penangguhan hutang memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap profitabilitas. Menurut Quayyum (2012) siklus konversi kas dan periode penerimaan rata-rata piutang berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap ROA, periode penangguhan hutang berpengaruh positif terhadap ROA dan periode konversi persediaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap ROA.

Menurut Feryal Aghiza (2013) siklus konversi kas, periode penangguhan hutang dan periode konversi persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan periode penerimaan rata-rata piutang berpengaruh signifikan terhadap ROA. Menurut Nurul Aini (2012) siklus konversi kas, periode penangguhan hutang dan periode konversi persediaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap ROA, sedangkan periode penerimaan rata-rata piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Menurut David (2015) menyatakan bahwa siklus konversi kas berpengaruh secara positif terhadap ROA, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan berpengaruh secara negatif terhadap ROA, sedangkan periode penangguhan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Berdasarkan dari pernyataan yang sudah dijelaskan dan berdasarkan perbedaan hasil yang ada dalam penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengemukakan pentingnya pengelolaan modal kerja secara efektif dan menjaga

agar modal kerja terpenuhi sesuai dengan kebutuhan perusahaan itu sendiri, dan mengukur kinerja keberhasilan semua pihak manajemen dalam suatu perusahaan dengan menggunakan profitabilitas perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka masalah yang ingin diangkat adalah :

Apakah Siklus Koversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang, Periode Konversi Persediaan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui pengaruh Siklus Koversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang, Periode Konversi Persediaan terhadap Profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2015

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini antara lain:

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi pada perusahaan untuk memberikan tambahan informasi yang digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam menambah nilai dan laba perusahaan dengan memperhatikan masalah yang ada agar dapat memaksimalkan sumber dan penggunaan modal kerja guna memenuhi harapan kreditur dan pemegang saham.

b. Bagi Investor maupun Calon Investor

Penelitian ini diharapkan bisa membantu para investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan dan untuk tambahan informasi sebelum menginvestasikan modalnya pada perusahaan dengan melihat sumber dan penggunaan modal kerja perusahaan yang bersangkutan.

c. Bagi Peneliti

Sebagai masukan objek nyata dalam penyempurnaan pengetahuan yang pernah didapatkan selama perkuliahan dan memberi kesempatan untuk memberikan dan menerapkan teori-teori yang pernah didapat tentang modal kerja.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa digunakan acuan bahan referensi untuk penelitian dan tambahan informasi di masa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat 8 penelitian terdahulu yang digunakan dalam acuan penelitian ini, dalam penelitian terdahulu menggunakan variabel-variabel yang diangkat oleh peneliti. Diantaranya yaitu variabel Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Utang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang, Periode Konversi Persediaan. Kedelapan penelitian terdahulu menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian terdahulu yang digunakan pada penulisan ini terdiri dari lima jurnal internasional, dua jurnal nasional dan satu skripsi.

Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas siklus konversi kas, periode penangguhan hutang, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan, serta menggunakan ROA sebagai variabel terikat. Enqvist *et al.* sebelum dan sesudah kemerosotan ekonomi yang dialami perusahaan di Finlandia. Ben Ukaegbu meneliti pada Perusahaan Manufaktur yang ada di Egypt, Afrika Selatan. Tariq *et al* meneliti pada industri semen. Padachi, Quayyum dan Feryal Aghiza melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek. Penelitian dari Nurul Aini dilakukan pada perusahaan *Food and Beverage* periode 2007-2011. Serta David Adityanugraha melakukan penelitian pada perusahaan Farmasi periode 2010-2013.

Penelitian terdahulu disajikan dalam bentuk tabel dibawah ini:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul penelitian	Objek Penelitian	Model Analisis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Enqvist <i>et al.</i> 2014. Pengaruh Manajemen Modal Kerja Pada Profitabilitas Perusahaan dalam Perbedaan Siklus Bisnis; Bukti dari Finland	Perusahaan yang Terdaftar di Finlandia Selama 18 Tahun	Penelitian kuantitatif	Variabel terikat : Profitabilitas (ROA). Variabel Bebas : Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Konversi Piutang, Periode Perputaran Persediaan	a. Terdapat hubungan negatif antara siklus konversi kas dan profitabilitas b. Terdapat hubungan positif antara periode penangguhan hutang dan profitabilitas c. Terdapat hubungan negatif antara Periode Konversi Piutang dan Profitabilitas d. Terdapat hubungan negatif antara Periode Perputaran Persediaan dan Profitabilitas
2.	Tariq <i>et al.</i> 2013. Manajemen Modal Kerja dan Performa Perusahaan dari Pakistan	Meneliti 20 Perusahaan sektor industri semen di Pakistan periode 2007-2011 yang bersumber dari <i>Karachi Stock Exchange</i>	Penelitian kuantitatif. Analisis regresi model <i>fixed effect</i>	Variabel terikat : Profitabilitas (ROA). Variabel Bebas : Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Konversi Piutang, Periode Perputaran Persediaan	a. Siklus konversi kas berpengaruh secara positif terhadap ROA b. Periode hutang berpengaruh secara positif terhadap ROA c. Periode piutang berpengaruh secara negatif terhadap ROA d. Periode persediaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap ROA.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul penelitian	Objek Penelitian	Model Analisis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
3.	Padachi. 2006. Pengaruh dan Tren Manajemen Modal Kerja Terhadap Kinerja Perusahaan: Analisis pada Perusahaan Manufaktur Berskala Kecil di Mauritian	Perusahaan manufaktur berskala kecil di Mauritian dengan sampel 58 perusahaan periode 1997-2003	Penelitian kuantitatif. Analisis regresi dengan model <i>fixed effect</i> dan OLS	Variabel terikat : Profitabilitas (ROTA). Variabel Bebas : Siklus Konversi Kas, No. Of days account receivable, Number of inventory days, No. Of days account payable.	a. Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif signifikan terhadap ROTA b. Periode piutang berpengaruh negatif signifikan terhadap ROTA c. Periode hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap ROTA d. Periode persediaan tidak berpengaruh terhadap ROTA.
4.	Ben Ukaegbu. 2005-2009, Pentingnya Manajemen Modal Kerja dalam Menentukan Profitabilitas Perusahaan: Bukti dari Negara Berkembang di Afrika	Perusahaan Manufaktur di Egypt, Kenya, Nigeria, dan Afrika Selatan.	Pendekatan Kuantitatif Menggunakan Keseimbangan Data Panel.	Menggunakan variabel terikat dan variabel bebas. Variabel Terikat : Profitabilitas. Variabel Bebas : <i>Number of days account payable, number of days inventories, the number of days account receivable, cash conversion cycle</i>	a. Terdapat hubungan yang negatif antara siklus konversi kas dan profitabilitas b. Terdapat hubungan yang positif antara periode hutang usaha dan profitabilitas c. Terdapat hubungan yang negatif antara periode piutang dan profitabilitas d. Terdapat pengaruh yang negatif antara periode persediaan dan profitabilitas.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul penelitian	Objek Penelitian	Model Analisis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
5.	Quayyum. 2012. Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Profitabilitas Pada Industri Manufaktur di Bangladesh	Meneliti 4 industri manufaktur ddi Bangladesh: industri semen, industri makanan, industri farmasi dan industri mesin pada 28 perusahaan selama 2005-2009	Menggunakan penelitian kuantitatif. Regresi Linear Berganda.	Menggunakan variabel bebas dan variabel terikat. Variabel Terikat : ROA. Variabel Bebas : Periode Perputaran Persediaan, Periode Konversi Piutang, Periode Penangguhan Hutang, Siklus Konversi Kas.	a. Siklus konversi kas berpengaruh negatif terhadap ROA b. Periode piutang berpengaruh negatif terhadap ROA c. Periode hutang berpengaruh positif terhadap ROA d. Periode persediaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap ROA
6.	Feryal Aghiza, Periode Penelitian Selama 3 Tahun, Pengaruh Periode Perputaran Kas, Periode Perputaran Piutang, Periode Perputaran Persediaan, Dan Periode Perputaran Hutang Usaha Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)	Perusahaan Manufaktur yang Listing BEI	Metode regresi linier berganda	Menggunakan variabel bebas dan variabel terikat. Variabel Bebas : Periode perputaran kas, Periode perputaran piutang, periode perputaran persediaan, periode perputaran hutang usaha.	a. Periode perputaran kas tidak berpengaruh secara signifikan dengan profitabilitas (ROA) b. Periode perputaran piutang berpengaruh secara signifikan dengan profitabilitas (ROA) c. Periode perputaran persediaan tidak berpengaruh secara signifikan dengan profitabilitas (ROA) d. Periode perputaran hutang usaha tidak berpengaruh secara signifikan dengan profitabilitas (ROA)

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul penelitian	Objek Penelitian	Model Analisis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
7.	Nurul Aini, Periode Penelitian selama 5 tahun , Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Stud pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang <i>Listing</i> di BEI Periode 2007-2011)	Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang <i>Listing</i> BEI	Metode regresi linear berganda	Menggunakan variabel bebas dan variabel terikat. Variabel Bebas : Periode Persediaan, Periode Piutang, Periode Utang, Siklus Konversi Kas. Variabel Terikat : <i>Return on Asset</i>	a. Periode persediaan mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA). b. Periode piutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. c. Periode utang memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. d. Siklus konversi kas memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas.
8.	David Adityanugraha, 2015, Analisis Pengaruh Siklus Konversi Kas, Periode Pengumplan Piutang, Periode Konversi Persediaan dan Periode Pembayara Utang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Perusahaan Farmasi yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013	Metode analisis regresi linear berganda	Menggunakan variabel bebas dan variabel terikat. Variabel Bebas : Periode Persediaan, Periode Piutang, Periode Utang, Siklus Konversi Kas. Variabel Terikat : Profitabilitas (ROA).	a. Siklus konversi kas berpengaruh secara positif signifikan terhadap profitabilitas b. Periode pengumpulan piutang berpengaruh secara negatif signifikan terhadap profitabilitas c. Periode konversi persediaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap profitabilitas d. Periode pembayaran utang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Modal Kerja

Menurut Harmono (2014, p. 139) modal kerja adalah aktiva lancar, sedangkan komponen aktiva lancar meliputi kas dan setara kas, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Menurut Djarwanto (2010, p. 87) modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek. Kelebihan ini disebut sebagai modal kerja bersih (*net working capital*), kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri, definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar daripada utang jangka pendek dan menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek sertamenjamin kelangsungan usaha di masa mendatang. Adanya modal kerja yang cukup sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup itu memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan seekonomis mungkin dan perusahaan tidak mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan.

Modal kerja atau kadang-kadang disebut juga modal kerja kotor sebenarnya adalah aktiva lancar yang digunakan dalam operasi. Modal kerja bersih didefinisikan sebagai aktiva lancar minus kewajiban lancar. Modal kerja operasi bersih didefinisikan sebagai aktiva lancar minus kewajiban lancar yang tidak dikenakan bunga. Lebih spesifik lagi, modal kerja operasi bersih sering kali dinyatakan sebagai kas dan sekuritas, piutang dan persediaan, dikurangi dengan utang dagang dan kewajiban akrual (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Munawir (2004, p. 116) Modal kerja harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari, karena dengan penggunaan modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan, disamping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan juga akan memberikan beberapa keuntungan, antara lain:

- a. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
- b. Memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
- c. Menjamin dimilikinya kredit *standing* perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- d. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
- e. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada pelanggannya.
- f. Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

Modal kerja adalah satu komponen dalam keuangan yang sangat penting dan bisa menjadi penentu apakah perusahaan akan bisa berkembang dan maju untuk kedepannya atau justru akan semakin menurun kinerjanya. Dari modal kerja

dapat dilihat sebagai acuan apakah perusahaan dalam keadaan stabil, dalam keadaan maju, atau dalam keadaan menurun. Perusahaan harus tetap menjaga modal kerjanya stabil agar kinerja perusahaan bisa berjalan dengan lancar, jangan sampai kekurangan modal kerja dan juga kelebihan modal kerja.

2.2.1.1 Konsep Modal Kerja

Ada beberapa konsep yang terdapat dalam modal kerja (Munawir, 2004) seperti:

a. Konsep Kuantitatif.

Konsep ini menitikberatkan pada kuantum yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasinya yang bersifat rutin, atau menunjukkan jumlah dana yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Dalam konsep ini menganggap bahwa modal kerja adalah jumlah aktiva lancar.

b. Konsep Kualitatif.

Konsep ini menitikberatkan pada kualitas modal kerja, dalam konsep ini pengertian modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek, yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun dari para pemilik perusahaan.

c. Konsep Fungsional.

Konsep ini menitikberatkan pada fungsi dari dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) dari usaha pokok perusahaan. Pada dasarnya dana-dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan seluruhnya akan digunakan untuk menghasilkan laba sesuai dengan usaha pokok perusahaan, tetapi tidak semua dana digunakan untuk menghasilkan laba periode ini, ada sebagian

dana yang digunakan untuk memperoleh atau menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Berdasarkan definisi modal kerja yang telah dijelaskan, dapat ditarik kesimpulan bahwa modal kerja dapat didefinisikan sebagai:

1. Modal kerja merupakan jumlah keseluruhan dari aktiva lancar atau disebut modal kerja bruto (*gross working capital*) sehingga masuk kedalam konsep kuantitatif.
2. Modal kerja merupakan sebagian aktiva lancar yang benar-benar digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya. Dengan kata lain, modal kerja ini merupakan kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar yang disebut dengan modal kerja neto (*net working capital*), sehingga masuk ke dalam konsep kualitatif.
3. Modal kerja ditinjau berdasarkan fungsinya menghasilkan pendapatan atau *income* perusahaan, sehingga masuk kedalam konsep fungsional.

2.2.1.2 Jenis Modal Kerja

Menurut Munawir (2004, p. 116) Modal kerja harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari, karena dengan penggunaan modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan, disamping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan juga akan memberikan beberapa keuntungan, antara lain:

- a. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.

- b. Memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
- c. Menjamin dimilikinya kredit *standing* perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- d. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
- e. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada pelangganya.
- f. Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

Modal kerja berdasarkan jenisnya dapat dibedakan menjadi dua golongan (Djarwanto, 2010) diantaranya:

- a. Bagian modal kerja yang relatif permanen, yaitu jumlah modal kerja minimal yang harus tetap ada dalam perusahaan untuk dapat melakukan operasinya atau sejumlah modal kerja yang secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen ini dapat dibedakan dalam:
 - 1. Modal kerja primer yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjami kontinuitas usahanya.
 - 2. Modal kerja normal yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal.

b. Bagian modal kerja yang bersifat variabel, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah tergantung pada perubahan keadaan. Modal kerja variabel ini dapat dibedakan dalam:

1. Modal kerja musiman, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
2. Modal kerja siklis, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
3. Modal kerja darurat, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat atau mendadak yang tidak dapat diketahui atau diramalkan terlebih dahulu.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa modal kerja permanen menunjukkan besarnya modal kerja yang harus dimiliki perusahaan agar bisa beroperasi dengan baik pada kondisi normal. Sedangkan modal kerja variabel diperlukan apabila terjadi perubahan-perubahan yang mempengaruhi aktivitas perusahaan atau untuk mengantisipasi perubahan yang mungkin terjadi.

2.2.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Menurut Munawir (2004, p. 117) untuk menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukan merupakan hal yang mudah, karena modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut:

a. Sifat atau jenis perusahaan

Kebutuhan modal kerja tergantung pada jenis dan sifat dari usaha yang dijalankan oleh suatu perusahaan. Modal kerja dari perusahaan jasa relatif lebih rendah bila dibandingkan dengan kebutuhan modal kerja perusahaan

industri, karena untuk perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar dalam kas, piutang maupun persediaan. Kebutuhan uang tunai untuk membayar pegawai maupun untuk membiayai operasinya dapat dipenuhi dari penghasilan atau penerimaan-penerimaan saat itu juga, sedangkan piutang biasanya ditagih dalam waktu relatif pendek. Bagi perusahaan industri dibutuhkan modal kerja yang lebih besar karena perusahaan harus mengadakan investasi yang cukup besar dalam aktiva lancar agar perusahaan tidak mengalami kesulitan di dalam operasinya.

b. Waktu yang diperoleh untuk memproduksi barang yang akan dijual

Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan jangka waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang yang akan dijual. Semakin lama waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang, maka jumlah modal kerja yang diperlukan semakin besar.

c. Syarat pembelian dan penjualan

Syarat kredit pembelian barang dagangan atau bahan baku akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Syarat kredit pembelian yang menguntungkan akan memperkecil kebutuhan uang kas yang harus ditanamkan dalam persediaan dan sebaliknya. Di samping itu modal kerja juga dipengaruhi oleh syarat penjualan. Semakin lunak kredit (jangka kredit lebih panjang) yang diberikan kepada langganan akan semakin besar kebutuhan modal kerja yang harus ditanamkan dalam piutang.

d. Tingkat perputaran persediaan

Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka jumlah modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan (barang) akan semakin rendah. Untuk

dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan mengurangi risiko kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

e. Tingkat perputaran piutang

Kebutuhan modal kerja juga dipengaruhi jangka waktu penagihan piutang. Apabila piutang terkumpul dalam waktu pendek berarti kebutuhan akan modal kerja semakin rendah atau kecil. Untuk mencapai tingkat perputaran piutang yang tinggi diperlukan pengawasan piutang yang efektif dan kebijaksanaan yang tepat sehubungan dengan perluasan kredit, syarat kredit penjualan, maksimum kredit bagi langganan serta penagihan piutang.

f. Volume Penjualan

Perusahaan membutuhkan modal kerja untuk mendukung kegiatan operasional pada saat terjadi peningkatan penjualan. Jika tingkat penjualan tinggi maka modal kerja yang diperlukan relatif tinggi, sebaliknya bila penjualan rendah dibutuhkan modal kerja yang rendah.

g. Faktor Musim dan Siklus

Fluktuasi dalam penjualan yang disebabkan oleh faktor musim dan siklus akan mempengaruhi kebutuhan akan modal kerja. Perusahaan yang dipengaruhi oleh musim membutuhkan jumlah modal kerja yang relatif pendek. Modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan barang berangsur-angsur meningkat dalam bulan-bulan menjelang puncak penjualan.

2.2.1.4 Penentuan Kebutuhan Dana Dalam Modal Kerja

Pada dasarnya ada 3 pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan komposisi kebutuhan dana (berapa proporsi jumlah utang jangka pendek dan berapa proporsi jumlah utang jangka panjang) dalam kaitannya dengan kemampuan dan risiko (Abdul, 2015) yaitu:

a. Pendekatan Agresif

Dalam pendekatan ini untuk memenuhi kebutuhan dana, proporsi utang jangka pendek lebih besar daripada utang jangka panjang. Dengan demikian perusahaan akan menanggung pengembalian utang jangka pendek yang lebih besar, sehingga resiko fluktuasi bunga utang jangka pendek juga semakin besar dengan harapan *profit* yang diperoleh juga akan semakin besar (*high profit, high risk*). Perusahaan yang menganut pendekatan ini akan memenuhi aset tetap dan sebagian aset lancar yang bersifat permanen dengan utang jangka panjang. Sedangkan sebagian aset lancar yang bersifat variabel dengan utang jangka pendek.

b. Pendekatan Konservatif

Dalam pendekatan ini untuk memenuhi kebutuhan dana, proporsi utang jangka panjang lebih besar daripada utang jangka pendek. Keputusan ini diambil untuk memperkecil risiko, meskipun juga akan memperkecil *profit* yang diharapkan (*low profit, low risk*). Perusahaan yang menganut pendekatan ini akan memenuhi aset tetap dan aset lancar yang bersifat permanen serta sebagian aset lancar yang berfluktuasi dengan utang jangka panjang atau modal sendiri. Sedangkan sebagian aset lancar yang bersifat variabel/fluktuasi dengan utang jangka pendek.

c. Pendekatan Moderat

Dalam pendekatan ini untuk pemenuhan kebutuhan dana, setiap aset akan dibiayai dengan dana yang jangka waktunya kurang lebih sama dengan jumlah waktu perputaran aset tersebut menjadi kas. Dengan demikian, investasi aset tetap dan aset lancar permanen dibiayai dengan sumber dana jangka panjang atau modal sendiri; sedangkan variasi aset lancar akan dibiayai dengan sumber dana jangka pendek. Pendekatan ini juga dinamakan dengan pendekatan rata-rata atau pendekatan yang terletak antara agresif dan konservatif.

2.2.2 Siklus Konversi Kas

Siklus konversi kas diperoleh jika perusahaan menempatkan tiga rasio (periode penangguhan hutang, periode penerimaan rata-rata, periode konversi persediaan) secara bersamaan, dari rasio siklus konversi kas ini perusahaan dapat berspekulasi mengenai berapa lama waktu yang diperlukan bagi perusahaan untuk menjual persediaannya, menagih pembayaran, dan mengurangi waktu yang diperlukan untuk melakukan pembayarannya sendiri kepada pemasok. Secara umum, siklus yang lebih singkat lebih baik daripada siklus yang lebih lama (Harrison, *et al.*, 2013).

Menurut Brigham dan Houston (2006, p. 135) siklus konversi kas yaitu menggabungkan ketiga periode yang ada yaitu periode konversi persediaan, periode penerimaan piutang, dan periode penangguhan utang. Bisa dikatakan sebagai rentang waktu diantara pengeluaran kas aktual perusahaan untuk membayar sumber daya produktif (bahan baku dan tenaga kerja) dan penerimaan

kasnya sendiri dari penjualan produk (yaitu, waktu yang dibutuhkan di antara membayar tenaga kerja dan bahan baku dan penerimaan piutang). Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013, p. 178) siklus konversi kas yaitu lamanya waktu dari pengeluaran kas yang sesungguhnya untuk pembelian hingga penagihan piutang yang merupakan hasil dari penjualan barang atau jasa, disebut juga sebagai siklus konversi kas. Siklus Konversi Kas didapatkan dengan menggunakan tiga perhitungan modal kerja yang ada, yaitu:

$$CCC = ICP + ACP - PDP$$

Keterangan :

CCC = Siklus Konversi Kas

ICP = Periode Konversi Persediaan (*Inventory Conversion Period*)

ACP = Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang (*Average Collection Period*)

PDP = Periode Penangguhan Hutang (*Payable Defferal Period*)

2.2.3 Periode Penangguhan Hutang

Menurut Brigham dan Houston (2006, p. 134) merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku dan tenaga kerja dan pembayarannya. Kemungkinan perusahaan ingin mempelajari ketaatannya sendiri dalam membayar para pemasok atau atas calon potensial pelanggan untuk penjualan secara kredit. Perusahaan perlu mendapatkan skedul umur utang, dapat dihitung menggunakan Perputaran Utang dalam hari (*Payable turnover in days – PTD*) atau rata-rata periode utang (Van dan Wachowicz, 2013).

Menurut Harrison *et al.* (2013, p. 261) perputaran utang usaha yaitu ketika perusahaan membeli perlengkapan dan bahan bakunya secara kredit, dan meminta

waktu untuk membayar utang usahanya. Rasio perputaran usaha yang tinggi berarti bahwa perusahaan membayar pemasoknya dengan sangat cepat, dan perputaran utang yang rendah berarti periode waktu yang lebih lama untuk pembayaran kepada pemasok. Secara umum, perputaran utang yang rendah lebih baik daripada perputaran utang yang tinggi karena perusahaan memanfaatkan secara penuh syarat kredit yang diberikan oleh krediturnya. Akan tetapi perusahaan tidak dapat merentangkan periode utangnya terlalu lama, karena tidak akan ada yang bersedia memasok jika perusahaan terus menunggak pembayaran.

Menurut Lukman (2011, p. 51) pengukuran *account payable turnover* sama saja dengan pengukuran *account receivable turnover*. Perhitungan *account payable turnover* ini dimaksudkan untuk mengetahui berapa kali utang dagang perusahaan berputar dalam setahun. Umur rata-rata utang dagang ini hanya berarti kalau dihubungkan dengan kebijaksanaan kredit yang ditetapkan oleh para *suppliers*. Jika jangka waktu kredit yang ditetapkan oleh para *suppliers* adalah 70 hari maka keadaan yang diperlihatkan oleh perusahaan adalah kurang baik, karena hal ini bisa mengurangi kepercayaan dari para *supplier* kepada perusahaan. Dalam mendapatkan nilai periode penangguhan hutang dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Periode Penangguhan Hutang} = \frac{\text{Utang Usaha}}{\text{Harga Pokok Penjualan}} \times 365$$

2.2.4 Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang

Piutang timbul karena adanya penjualan barang dagangan secara kredit. Penjualan barang dagangan disamping dilaksanakan dengan tunai juga dilakukan dengan pembayaran kemudian untuk mempertinggi volume penjualan. Posisi

piutang perusahaan dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang, dan rata-rata lamanya waktu pengumpulan piutang yang dapat ditentukan dengan membagi 365 hari dengan tingkat perputaran piutang (Djarwanto, 2010).

Menurut Jumingan (2011, p. 70) Kebutuhan modal kerja juga tergantung pada periode waktu yang diperlukan untuk mengubah piutang menjadi uang kas. Apabila piutang terkumpul dalam waktu pendek berarti kebutuhan akan modal kerja menjadi semakin rendah atau kecil. Untuk mencapai tingkat perputaran piutang yang tinggi diperlukan pengawasan piutang yang efektif dan kebijaksanaan yang tepat sehubungan dengan perluasan kredit, syarat kredit penjualan, maksimum kredit bagi langganan, dan serta penagihan hutang.

Menurut Brigham dan Houston (2006, p. 134) periode perputaran piutang adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi piutang perusahaan menjadi kas yaitu untuk menerima kas setelah terjadi penjualan. Periode penerimaan piutang disebut pula jumlah hari penjualan belum tertagih (*days sales outstanding-DSO*). Menurut Brigham dan Houston (2001, p. 82) periode penagihan rata-rata (*average collection period = ACP*) atau *Days Sales Outstanding* (DSO) digunakan untuk menaksir piutang usaha, dan dihitung dengan membagi piutang usaha dengan rata-rata penjualan harian untuk menentukan jumlah hari penjualan dalam piutang usaha. Jadi, ACP atau DSO menunjukkan jangka waktu rata-rata yang harus ditunggu perusahaan setelah melakukan penjualan sebelum menerima kas, yang merupakan periode penagihan rata-rata.

DSO dapat dievaluasi dengan membandingkannya terhadap jangka waktu penjualan perusahaan. Jika DSO kurang dari rata-rata industri yang telah

ditetapkan menunjukkan bahwa rata-rata konsumen tidak membayar tagihannya secara tepat waktu. Hal ini akan menyedot dana perusahaan yang sebenarnya dapat dipergunakan untuk investasi dalam aktiva produktif. Kenyataan bahwa konsumen membayar kewajiban mereka dengan terlambat menandakan bahwa mereka sedang mengalami masalah keuangan yang selanjutnya dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam menagih piutangnya. Oleh karena itu, jika kecenderungan atas DSO ini menunjukkan kenaikan selama beberapa tahun terakhir tetapi kebijakan kredit tidak berubah, maka perusahaan harus mengambil tindakan untuk mempercepat penagihan piutang usaha.

Perputaran piutang yang cukup rendah mengindikasikan kurangnya kebijakan penagihan dan sejumlah tagihan yang jatuh tempo masih terdapat dalam catatan perusahaan. Selain itu, jika piutang jauh dari lancar maka harus menilai kembali likuiditas perusahaan. Agar dapat menganggap bahwa semua piutang likuid padahal sebagian besar telah lama jatuh tempo, terlebih likuiditas perusahaan yang dianalisis. Piutang bersifat likuid hanya selama piutang dapat ditagih dalam periode waktu yang wajar. Dalam usaha untuk menentukan apakah terdapat penyebab masalah, analisis dapat merumuskan kembali rasio perputaran piutang untuk menghasilkan perputaran piutang dalam hari (*receivable turnover in days-RTD*) atau rata-rata waktu penagihan (Van dan Wachowicz, 2013).

Menurut Lukman (2011, p. 49) *account receivable turnover* dimaksudkan untuk mengukur likuiditas atau aktivitas dari piutang perusahaan. Semakin tinggi *account receivable turnover* suatu perusahaan semakin baik pengelolaan piutangnya. *Account receivable turnover* dapat ditingkatkan dengan jalan memperketat kebijakan penjualan kredit, misalnya dengan jalan memperpendek

waktu pembayaran. Tetapi kebijaksanaan seperti ini cukup sulit untuk diterapkan, karena dengan semakin ketatnya kebijaksanaan penjualan kredit kemungkinan besar volume penjualan akan menurun, sehingga hal tersebut bukannya membawa kebaikan bagi perusahaan bahkan sebaliknya. Umur rata-rata piutang atau dikenal juga dengan umur rata-rata pengumpulan piutang (*average collection period*) adalah merupakan suatu alat yang sangat penting dalam menilai kebijaksanaan penjualan kredit dan pengumpulan piutang.

Umur rata-rata piutang hanya berarti jika dihubungkan dengan kebijaksanaan penjualan kredit yang diterapkan. Jika perusahaan menetapkan jangka waktu kredit 30 hari kepada para langganan, maka umur rata-rata piutang sebesar 55 hari menunjukkan kurang baiknya usaha/manajemen pengumpulan piutang. Tetapi apabila sebaliknya jangka waktu kredit ditetapkan 60 hari maka umur rata-rata sebesar 55 hari menunjukkan manajemen kredit atau pengumpulan piutang yang baik. Dibandingkan dengan *account receivable turnover* maka penggunaan umur rata-rata piutang adalah lebih baik di dalam menilai kebijaksanaan penjualan kredit yang diterapkan. Dalam mendapatkan nilai periode penerimaan rata-rata piutang dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}} \times 365$$

2.2.4.1 Kebijakan Kredit dalam Piutang

Piutang sangat penting bagi perusahaan, dengan piutang aktivitas perusahaan dan operasional perusahaan akan terus berjalan karena pada dasarnya piutang selalu menarik perhatian pelanggan untuk tetap membeli barang atau jasa pada suatu perusahaan. Menurut Abdul (2015, p. 185) terdapat beberapa aspek

yang diperlukan dalam manajemen piutang suatu perusahaan, salah satunya kebijakan kredit (*credit policy*) yang meliputi:

- a. Standar kredit (*credit standard*) adalah pedoman yang harus dianut untuk menentukan apakah seorang pelanggan layak diberi kredit atau tidak.
- b. Kebijakan pengumpulan piutang (*colection policy*) menunjukkan kepada prosedur-prosedur yang harus dianut dalam usaha untuk mempercepat pengumpulan piutang agar tidak melewati *credit term* yang telah ditetapkan.
- c. Penetapan jangka waktu kredit (*kredit term*) menunjukkan kepada termin pembayaran yang disyaratkan kepada pelanggan yang membeli secara kredit.
- d. Potongan tunai (*cash discount*) biasanya dinyatakan 2/10, net 30 artinya pembeli akan diberikan potongan tunai sebesar 2% jika pembayarannya dilakukan dalam waktu maksimal 10 hari sejak terjadi transaksi dan seluruh jumlah utangnya harus dilunasi maksimal 30 hari.

2.2.4.2 Pengendalian Piutang

Menurut Abdul (2015, p. 188) ditinjau dari manajemen preventif, pada dasarnya ada 3 bidang pengendalian yang umum dilakukan, pada titik tersebut dapat diambil tindakan untuk mewujudkan pengendalian piutang. Ketiga bidang tersebut yaitu:

- a. Pemberian kredit, dalam hal ini kebijakan kredit dan syarat penjualan kredit harus tidak boleh menghambat kepada pelanggan yang baik/sehat keadaan keuangannya, dan juga tidak boleh menimbulkan kerugian yang besar karena adanya piutang yang menunggak/tak tertagih.

- b. Penagihan yang aktif, dalam hal ini harus dilakukan usaha yang aktif untuk memperoleh pembayaran atas piutang yang ada sesuai dengan syarat penjualan suatu waktu yang wajar.
- c. Penyelenggaraan administrasi piutang yang baik, meskipun prosedur-prosedur pemberian kredit dan penagihan telah dilakukan dengan baik, namun jika administrasi atas piutang tersebut kurang baik maka tidak akan dapat menjamin bahwa pengendalian piutangnya telah efektif.

2.2.4.3 Hal yang Diperhatikan untuk Mengurangi Risiko Piutang

Adapun langkah-langkah preventif yang harus dilakukan untuk mengurangi risiko piutang adalah manajer kredit hendaknya memperhatikan 5C dari kredit sebelum memutuskan pemberian kredit kepada pelanggan (Abdul, 2015) yaitu:

- a. *Character*, dalam hal ini manajer kredit harus memperhatikan *character* dari si pemohon. Apabila pelanggan lama dapat dilihat pada *track record* yang ada di kartu piutang. Bila pelanggan baru dapat dinyatakan pada mitra usahanya dan referensi pihak lain yang menjamin.
- b. *Capacity*, dalam hal ini manajer kredit perlu memperhatikan kemampuan pelanggan dalam mengelola bisnisnya. Indikatornya bisa dilihat pada *debt service coverage*, *rasio likuiditas*, *time interest earned* serta *return on asset*.
- c. *Capital*, dalam hal ini manajer kredit perlu memperhatikan modal yang dimiliki pelanggan. Hal ini bisa dilihat pada pos *equity* dalam laporan keuangan pelanggan.

- d. *Collateral*, dalam hal ini manajer kredit perlu memperhatikan jaminan yang diberikan oleh pelanggan untuk menutup kerugian apabila pelanggan tidak bisa melanjutkan angsurannya.
- e. *Conditions of economics*, dalam hal ini manajer kredit perlu memperhatikan apakah perusahaan pelanggan tersebut rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi, baik makro maupun lini bisnis pelanggan.

2.2.5 Periode Konversi Persediaan

Menurut Brigham dan Houston (2006, p. 133) periode konversi persediaan adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut. Periode konversi persediaan dihitung dengan membagi persediaan oleh jumlah penjualan per hari.

Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali persediaan barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode. Untuk mengetahui rata-rata lamanya persediaan barang tersimpan dalam gudang dapat dihitung dengan membagi 365 hari (satu tahun dihitung 365 hari) dengan tingkat perputaran persediaannya. Besar kecilnya persediaan umumnya dipengaruhi oleh harapan-harapan akan volume penjualan dan tingkat harga dimasa datang. Harapan dapat menjual lebih banyak atau harga jual akan meningkat, mendorong perusahaan untuk memperbanyak persediaan barang. Rendahnya tingkat *inventory turnover* mungkin disebabkan adanya *overinvestment* dalam persediaan seperti misalnya terlalu tingginya persediaan dalam hubungan dengan penjualan, pembelian barang yang terlalu banyak menjelang akhir periode karena adanya harapan harga akan naik dan permintaan akan meningkat, banyaknya barang yang tidak terjual karena

out of date, dan lain-lain (Djarwanto, 2010). Menurut Jumingan (2011, p. 70) Semakin sering persediaan diganti dalam artian dibeli dan dijual kembali maka kebutuhan modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan (barang) akan semakin rendah. Untuk mencapai tingkat perputaran persediaan yang tinggi diperlukan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan mengurangi resiko kerugian karena penurunan harga, perubahan permintaan atau perubahan mode, juga menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan dari persediaan.

Dengan umur rata-rata *inventory* dimaksimalkan berapa hari secara rata-rata *inventory* berada di dalam perusahaan. Semakin pendek umur rata-rata suatu *inventory*, semakin likuid atau aktif *inventory* tersebut. Umur rata-rata *inventory* dapat dianggap sebagai jumlah waktu dalam hari sejak saat pembelian bahan mentah sampai dengan penjualan produk akhir (Lukman, 2011). Periode konversi persediaan bisa diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Periode Konversi Persediaan} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Harga Pokok Penjualan}} \times 365$$

2.2.5.1 Model pengendalian Persediaan

Menurut Abdul (2015, p. 196) biaya persediaan dapat diminimumkan dengan memiliki jumlah pesanan yang optimal (Q) yang kadang-kadang disebut jumlah pesanan ekonomis (*Economic Order Quantity=EOQ*), untuk menetapkan EOQ yang optimal dilakukan dengan cara meminimumkan fungsi *Total Cost* yang diekspresikan sebagai berikut:

- a. Kuantitas barang yang dipesan dimisalkan = Q. Dengan demikian kuantitas barang yang dimiliki berkisar antara nol sampai Q unit. Sehingga rata-ratanya = Q/2.

- b. Biaya simpan per unit per periode = C, maka total biaya simpan per periode = $C(Q/2)$
- c. Kebutuhan barang per periode = S
- d. Biaya setiap kali pesan = K
- e. Total biaya pemesanan per periode = $(S/Q)K$

Dengan demikian *Total Cost* (TC) = $C(Q/2) + K(S/Q)$. Q akan optimal apabila TC minimal artinya harus diderivatiskan terhadap Q = 0 sebagai berikut:

$$TC = C(Q/2) + K(S/Q)$$

$$TC/Q = C/2 + K(S/Q^2)$$

$$TC/Q = 0 \rightarrow C/2 - K(S/Q^2) = 0$$

$$C/2 = K(S/Q^2)$$

$$CQ^2 = 2KS$$

$$Q = \sqrt{2 \cdot K \cdot S / C}$$

Keterangan :

Q = jumlah pembelian yang ekonomis

K = biaya pemesanan setiap kali pesan

S = jumlah kebutuhan bahan/barang selama periode tertentu

C = biaya simpan per unit

Syarat yang harus dipenuhi selama penggunaan formula tersebut adalah:

- a. Harga bahan baku konstan
- b. Bahan baku yang diperlukan selalu tersedia
- c. Kebutuhan bahan baku untuk produksi stabil

Dalam menentukan besarnya jumlah pembelian yang paling ekonomis, hanya diperhatikan biaya-biaya variabel dari penyediaan persediaan tersebut.

Biaya-biaya variabel dimaksud adalah:

- Biaya variabel yang berubah-ubah sesuai dengan frekuensi pembelian, disebut *procurement cost* atau *set up cost*.
- Biaya variabel yang berubah-ubah sesuai dengan besarnya persediaan, disebut *carrying cost* atau *storage cost*.

2.2.5.2 Re Order Point

Re Order Point (ROP) merupakan saat atau titik dimana harus dilakukan pemesanan kembali atas bahan baku yang diperlukan. Sehingga kedatangannya tepat pada waktu persediaan bahan jumlahnya sama dengan *safety stock*. Untuk menentukan ROP hal yang harus diperhatikan yaitu:

- a. *Lead time* adalah waktu tunggu sejak barang tersebut dipesan sampai dengan barang diterima
- b. *Safety stock* adalah suatu jumlah persediaan minimal yang selalu harus ada di perusahaan untuk menghindari risiko kehabisan bahan.

Rumus *Re Order Point* sebagai berikut:

$$\text{ROP} = \text{safety stock} + \text{kebutuhan selama lead time}$$

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas atau rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan

memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut (Munawir, 2004).

Menurut (Agus Sartono, 2008) dalam Arie (2012, p. 39) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Arie (2012, p. 39) profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang yang relatif sedikit.

Menurut Kasmir (2008, p. 115) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Jenis-jenis profitabilitas sebagai berikut:

a. Profit margin (*profit margin on sales*)

Profit margin on sales atau rasio profit margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara

membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin, dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

b. Return on investment

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return On Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya, dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{ROI/ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. Return on equity

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat demikian pula sebaliknya, dapat diperoleh dengan cara:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

d. Laba per lembar saham

Rasio laba per lembar saham (*Earning per share*) atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya

dengan rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain bahwa tingkat pengembalian yang tinggi.

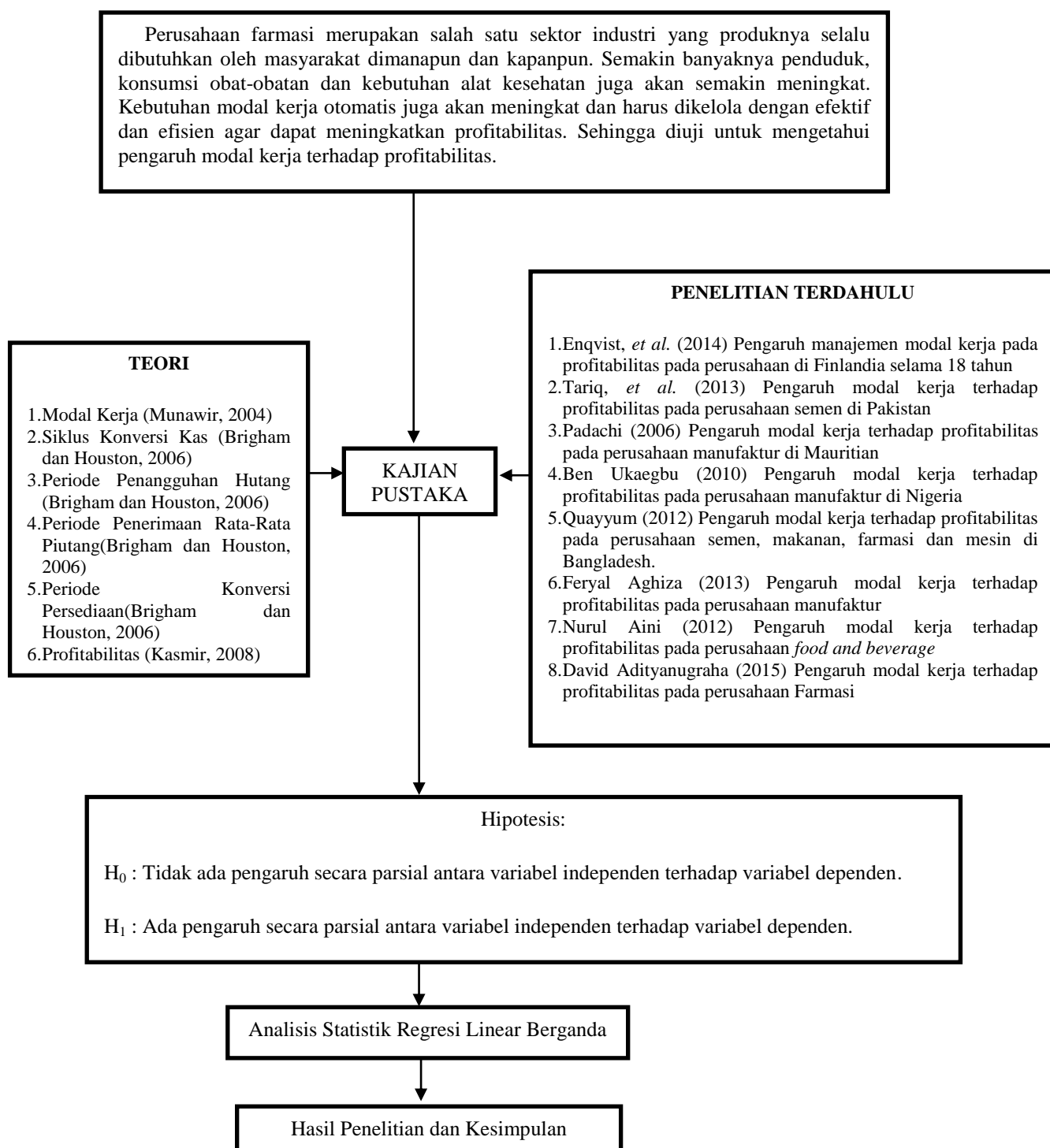
$$EPS = \frac{\text{Laba saham biasa/EAT}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

e. Rasio pertumbuhan

Rasio Pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham.

Return on Asset mengukur keberhasilan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba (Harrison, *et al.*, 2013). Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak (Brigham dan Houston, 2001). *Return On Total Assets* (ROA) merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan. ROA juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan.

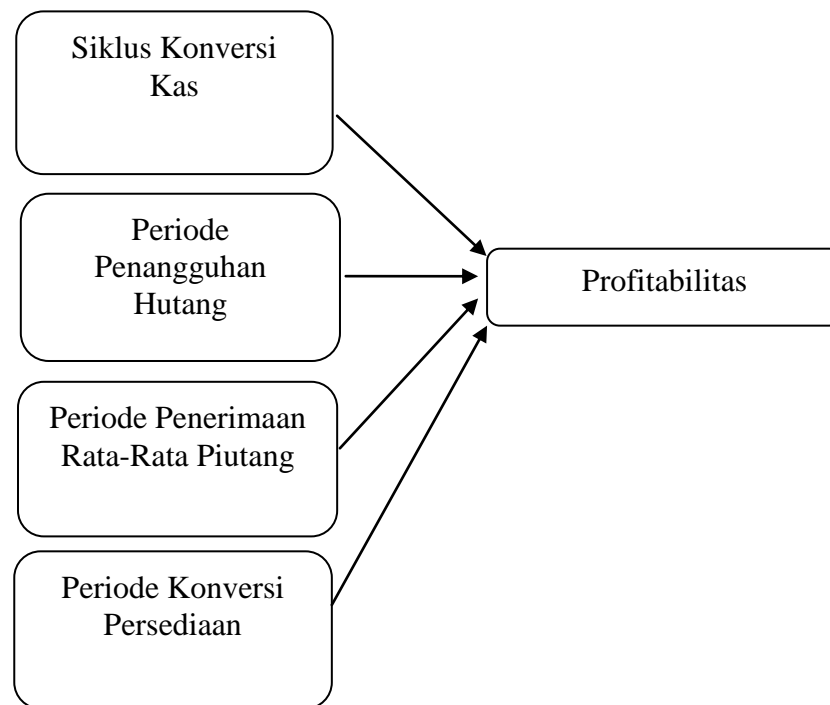
2.3 Kerangka Pikir Penelitian



Gambar 2.1
Kerangka Pikir Penelitian

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan gambaran umum untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) dalam suatu model penelitian yang menggunakan analisis regresi berganda. Dalam penelitian ini kerangka konseptual menggambarkan pengaruh antara siklus konversi kas, periode penangguhan hutang, periode penerimaan rata-rata dan periode konversi persediaan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset (ROA)*.



Gambar 2.2
Kerangka Konseptual

Keterangan:

—————→ = Berpengaruh secara parsial

2.5 Perumusan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian kuantitatif dikembangkan dari telaah teoritis sebagai jawaban sementara dari masalah atau pertanyaan penelitian yang memerlukan pengujian secara empiris (Nur dan Bambang, 2009). Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut. Makin tinggi rasio *turnover* menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya jika rasio makin rendah berarti ada *over investment* dalam piutang sehingga memerlukan analisa lebih lanjut.

Turnover persediaan adalah rasio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. *Turnover* ini menunjukkan berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti dalam satu tahun (dijual dan diganti). Apabila ingin mengetahui dalam periode tertentu maka bisa dikonversikan dalam bentuk hari.

Perusahaan membeli perlengkapan dan bahan bakunya secara kredit, dan meminta waktu untuk membayar hutang usahanya. Perputaran utang usaha yang tinggi berarti bahwa perusahaan membayar pemasoknya dengan sangat cepat, dan perputaran utang yang rendah berarti periode waktu yang lebih lama untuk pembayaran kepada pemasok. Perputaran utang usaha yang rendah akan lebih baik karena perusahaan memanfaatkan secara penuh syarat yang diberikan oleh krediturnya. Akan tetapi perusahaan tidak bisa merentangkan waktu pembayaran hutangnya lebih lama karena tidak akan ada yang bersedia memasok jika perusahaan terus menunggak pembayarannya.

Siklus konversi kas merupakan suatu rasio yang menggabungkan antara ketiga aspek yaitu periode hutang usaha, periode perputaran piutang, dan periode perputaran persediaan. Siklus konversi kas yang lebih pendek akan baik bagi perusahaan.

Mengukur tingkat profitabilitas menggunakan alat ukur yaitu *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA sendiri bisa diperoleh dari membagi laba bersih setelah pajak dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Dari landasan teori dan juga menurut penelitian dari peneliti sebelumnya, maka didapatkan hipotesis sementara untuk penelitian ini yaitu:

Hipotesis 1 : Siklus Konversi Kas berpengaruh signifikan terhadap ROA

Berdasarkan Enqvist *et al.* (2014), Padachi (2006), Ukaegbu (2010), Quayyum (2012) dan Nurul Aini (2012) variabel siklus konversi kas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return on asset*. Sedangkan menurut Tariq (2013) dan David (2015) siklus konversi kas secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return on asset*. Disimpulkan bahwa siklus konversi kas memiliki pengaruh terhadap *return on asset*. Hubungan negatif dan positif signifikan ini berarti bahwa ketika perusahaan mempersingkat atau memperlambat siklus konversi kas maka *return on asset* perusahaan akan mengalami peningkatan secara signifikan. Sedangkan Feryal Aghiza (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variabel periode perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan pendapatan yang dihasilkan cukup besar namun tidak langsung masuk ke dalam kas.

Hipotesis 2 : Periode Penangguhan Hutang berpengaruh signifikan terhadap ROA

Menurut Enqvist *et al.* (2014), Tariq (2013), Ukaegbu (2010) dan Quayyum (2012) menyebutkan bahwa periode penangguhan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Padachi (2006) dan Nurul Aini (2012) menyebutkan bahwa periode penangguhan hutang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, yang menunjukkan bahwa semakin cepat atau pendek periode utang akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan. Sedangkan Feryal Aghiza (2013) dan David (2015) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa variabel periode penangguhan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset* perusahaan. Artinya, kebijakan hutang perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan memperpanjang atau memperlama pembayaran hutangnya untuk mendapat berbagai keuntungan sesuai dengan kondisi perusahaan.

Hipotesis 3 : Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang berpengaruh signifikan terhadap ROA

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Enqvist *et al.* (2014), Tariq (2013), Padachi (2013), Ukaegbu (2010), Quayyum (2012), Feryal Aghiza (2013) dan David (2015) variabel periode penerimaan rata-rata piutang secara signifikan berpengaruh terhadap *return on asset* dengan arah negatif. Hubungan negatif signifikan ini berarti bahwa ketika perusahaan mempersingkat periode piutang maka *return on asset* akan meningkat secara signifikan, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa piutang diperlukan bagi perusahaan guna

meningkatkan penjualannya. Sedangkan menurut Nurul Aini (2012) periode rata-rata penerimaan piutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Hipotesis 4 : Periode Konversi Persediaan berpengaruh signifikan terhadap ROA

Menurut Enqvist *et al.* (2014), Ukaegbu (2010), Nurul Aini (2012) dan David (2015) menyatakan bahwa variabel periode konversi persediaan secara signifikan berpengaruh terhadap *return on asset*. Hubungan negatif signifikan ini berarti bahwa ketika perusahaan mempersingkat periode persediaan maka *return on asset* perusahaan akan meningkat secara nyata. Sedangkan menurut Tariq (2013), Quayyum (2012), Padachi (2006) dan Feryal Aghiza (2013) menyebutkan bahwa variabel periode konversi persediaan tidak berpengaruh secara signifikan dengan profitabilitas (ROA), hal ini dikarenakan banyaknya modal yang terikat dalam persediaan perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu menggunakan penelitian *explanatory*. Menurut Zulganef (2013, p. 11) penelitian *explanatory* adalah penelitian yang bertujuan menelaah kausalitas antar variabel yang menjelaskan suatu fenomena tertentu. Penelitian *explanatory* adalah penelitian yang bertujuan menggali/mencari variabel-variabel atau faktor-faktor yang terdapat pada suatu fenomena kondisi/*setting* sosial tertentu. Penelitian *explanatory* peneliti berusaha untuk menjelaskan atau membuktikan hubungan atau pengaruh antar variabel. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada perusahaan yang diteliti, periode waktu dalam melakukan analisis, dan juga variabel-variabel yang diteliti.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu, sedangkan sampel adalah seorang peneliti yang meneliti sebagian dari elemen-elemen populasi (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2009). Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012, 2013, 2014 dan 2015. Populasi yang diambil berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir 31 Desember secara lengkap pada periode 2012-2015

Berdasarkan kriteria tersebut maka didapatkan populasi sebagai berikut sejumlah 9 perusahaan, yaitu:

Tabel 3.1
Perusahaan Farmasi Terdaftar di BEI Periode 2012-2015

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
2.	Indofarma (Persero) Tbk	INAF
3.	Kalbe Farma Tbk	KLBF
4.	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
5.	Merck Sharp Dohme Pharma	SCPI
6.	Merck Tbk	MERK
7.	Pyridam Farma Tbk	PYFA
8.	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBB
9.	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC

Sumber : www.sahamok.com

Menurut Nur Indriantoro dan Bambang Supomo (2009, p. 115) peneliti dapat meneliti seluruh elemen populasi (disebut dengan sensus) atau meneliti sebagian dari elemen-elemen populasi (disebut dengan penelitian sampel) peneliti. Sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi, dengan kata lain sejumlah tetapi tidak semua elemen populasi akan membentuk sampel, dengan mempelajari sampel maka peneliti akan mampu menarik kesimpulan yang dapat digeneralisasikan terhadap populasi penelitian (Uma, 2006).

Pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan sampel berupa seluruh elemen dari populasi (sampel jenuh) yaitu perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 seperti yang termuat dalam tabel 3.1.

3.3 Metode Pengumpulan Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif, data ini merupakan metode-metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antarvariabel. Variabel-variabel diukur berdasarkan instrumen penelitian sehingga data yang terdiri dari angka-angka dapat dianalisis berdasarkan prosedur-prosedur statistik. Penelitian kuantitatif menguji suatu teori dengan cara memerinci hipotesis-hipotesis yang spesifik, lalu mengumpulkan data-data untuk mendukung atau membantah hipotesis-hipotesis tersebut (Creswell, 2012).

3.3.2 Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder, dimana peneliti tidak mendapat data secara langsung. Menurut Purhantara (2010, p. 79) data sekunder merupakan data atau informasi yang diperoleh secara tidak langsung dari obyek penelitian yang bersifat publik, yang terdiri atas: struktur organisasi data kearsipan, dokumen, laporan-laporan serta buku-buku dan lain sebagainya yang berkenaan dengan penelitian. Dengan kata lain data sekunder diperoleh penelitian secara tidak langsung, melalui perantara atau diperoleh dan dicatat dari pihak lain. Data diperoleh dari Laporan Keuangan Perusahaan Farmasi pada periode 2012 sampai

2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dari Galeri Investasi Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang dan juga melalui website www.idx.co.id.

3.3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Menurut Nur Indriantoro dan Bambang Supomo (2009, p. 146) data dokumenter adalah jenis data penelitian yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo, atau dalam bentuk laporan program. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang telah disajikan oleh pihak lain berupa data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Identifikasi Variabel

1. Variabel Dependen (Y) yaitu profitabilitas dengan alat ukur ROA
2. Variabel independen (X) yaitu:
 - a. X1 = Siklus Konversi Kas
 - b. X2 = Periode Penangguhan Hutang
 - c. X3 = Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang
 - d. X4 = Periode Konversi Persediaan

3.4.2 Definisi Variabel Operasional

Berdasarkan perumusan masalah dan tinjauan pustaka maka definisi operasional dari masing-masing variabel adalah:

1. Variabel *Return On Asset*

Menurut Harrison *et al.*(2013, p. 265) *Return on Asset* mengukur keberhasilan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba, untuk mengukur ROA dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Asset} \quad (\text{Harmono, 2014})$$

2. Variabel Siklus Konversi Kas (X1)

Menurut Brigham dan Houston (2013, p. 259) siklus konversi kas adalah berapa lama dana terikat dalam modal kerja, atau berapa lama waktu antara pembayaran untuk modal kerja dan penagihan kas dari penjualan modal kerja tersebut. Menghitung siklus konversi kas menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Siklus Konversi Kas} = \text{Periode Perputaran Persediaan} + \text{Periode Perputaran Piutang} - \text{Periode Hutang Usaha.} \quad (\text{Brigham dan Houston, 2013})$$

3. Variabel Periode Penangguhan Hutang (X2)

Menurut Brigham dan Houston (2013, p. 260) periode ini adalah berapa lama waktu yang diberikan oleh pemasok kepada perusahaan untuk membayar pembeliannya. Menghitung periode ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Periode Penangguhan Hutang} = \frac{UtangUsaha}{HargaPokokPenjualan} \times 365 \quad (\text{Brigham dan Houston, 2006})$$

4. Variabel Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang (X3)

Menurut Brigham dan Houston (2006, p. 134) periode perputaran piutang adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi piutang perusahaan menjadi kas yaitu untuk menerima kas setelah terjadi penjualan. Periode penerimaan piutang disebut pula jumlah hari penjualan belum tertagih (*days sales outstanding*-DSO) dan dihitung dengan membagi piutang oleh rata-rata penjualan kredit per hari. Menurut Brigham dan Houston (2013, p. 260) periode ini merupakan waktu yang diberikan kepada pelanggan untuk membayar barang setelah penjualan, ini disebut juga dengan jumlah hari penjualan belum tertagih (*Days Out Outstanding*-DSO). Menghitung perputaran piutang menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}} \times 365 \quad (\text{Brigham dan Houston, 2006})$$

5. Variabel Periode Konversi Persediaan (X4)

Menurut Brigham Houston (2013, p. 259) periode ini adalah waktu yang dibutuhkan untuk menjual barang dagangan, untuk mengukur periode ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Periode Konversi Persediaan} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Harga Pokok Penjualan}} \times 365 \quad (\text{Brigham dan Houston, 2006})$$

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Metode Analisis

Menurut Mason (1996) dalam Algifari (2011, p. 1) Analisis regresi (*regression analysis*) merupakan suatu teknik (*technique*) untuk membangun

persamaan garis lurus dan menggunakan persamaan tersebut untuk membuat perkiraan (*prediction*).

Dalam penelitian biasanya tidak hanya satu pasang data yang dibutuhkan, akan tetapi banyak pengamatan yang akan dilakukan. Karena hal itulah dibutuhkan tidak hanya ada satu variabel saja yang digunakan untuk pengamatan, akan tetapi akan lebih baik jika menggunakan lebih dari dua variabel bebas yang digunakan dan satu variabel terikat. Hal tersebut berarti bukan regresi linear sederhana lagi yang digunakan, tetapi sudah menggunakan regresi linear berganda. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik Regresi Linear Berganda untuk mengetahui pengaruh hubungan beberapa variabel independen (siklus konversi kas, periode penangguhan hutang, periode penerimaan rata-rata piutang, periode konversi persediaan) terhadap variabel dependen (ROA).

Model matematis dalam menjelaskan hubungan antarvariabel dalam analisis regresi menggunakan persamaan regresi. Menurut Mason (1996) dalam Algifari (2011, p. 1) persamaan regresi (*regression equation*) adalah suatu persamaan matematis yang mendefinisikan hubungan antara dua variabel. Dibawah ini adalah rumus persamaan regresi linear berganda:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + \dots + b_nx_n$$

Keterangan :

Y = ROA (variabel dependen)

a = konstanta

x₁ = Siklus konversi kas

x₂ = Periode penangguhan hutang

x3	= Periode penerimaan piutang
x4	= Periode konversi persediaan
b1	= koefisien siklus konversi kas
b2	= koefisien periode penangguhan hutang
b3	= koefisien periode penerimaan rata-rata piutang
b4	= koefisien periode konversi persediaan

3.5.2 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewnes* (kemencengan distribusi) untuk memberikan gambaran analisis statistik deskriptif (Imam Ghazali, 2006).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Menurut Sudarmanto (2005, p. 5) analisis regresi linear berganda perlu melakukan uji asumsi klasik atau uji persyaratan analisis regresi ganda sehingga persamaan garis regresi yang diperoleh benar-benar dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau kriterium. Statistik yang digunakan sebagai alat analisis dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu non-parametrik dan parametrik. Statistik parametrik memerlukan persyaratan-persyaratan tertentu agar hasil penelitian bisa maksimal dan analisis yang disampaikan bisa tepat. Regresi linear berganda itu sendiri memiliki persyaratan sendiri untuk menguji penelitian yang benar sesuai data yang didapat, sehingga dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu uji persyaratan untuk masuk ke statistik parametrik dan uji persyaratan untuk menggunakan regresi linear berganda.

Dalam persyaratan untuk memenuhi statistik regresi linear berganda, maka harus melakukan beberapa uji yang harus dilakukan oleh peneliti. Dengan menguji beberapa hal maka regresi linear berganda dikatakan telah memenuhi syarat, atau dengan kata lain melakukan uji asumsi klasik diantaranya:

3.5.3.1 Uji Normalitas

Salah satu uji persyaratan yang harus dipenuhi dalam penggunaan analisis parametrik yaitu uji normalitas data populasi. Apabila jumlah sampel diperbesar, penyimpangan asumsi normalitas ini semakin kecil pengaruhnya. Hal ini didukung oleh teori limit pusat yang menyatakan bahwa distribusi dari rata-rata sampel hasil observasi akan mendekati normal bila jumlah individu sampel makin besar tanpa memperhatikan bentuk distribusi dari data hasil observasinya sendiri Sugiarto (1992) dalam Sudarmanto (2005, p. 105), untuk menguji normalitas distribusi populasi diajukan hipotesis sebagai berikut.

Ho : Data berasal dari populasi berdistribusi normal

Ha : Data berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal

Pengujian normalitas distribusi data populasi dilakukan dengan menggunakan statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Alat uji ini biasa disebut dengan uji K-S yang tersedia dalam program SPSS.

Menurut Imam Ghozali (2009) dalam Intan (2012, p. 50) salah satu cara handal untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan analisis *grafik normal pp plot of regression standardized residual* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk suatu garis diagonal, dan plotting data sesungguhnya akan dibandingkan dengan garis lurus

diagonal. Jika distribusi data adalah normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, tetapi jika data menyebar jauh dari garis diagonalnya dan/atau tidak memenuhi arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji statistik yang dapat digunakan menguji normalitas residual adalah dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (KS).

3.5.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas merupakan suatu uji yang menunjukkan tidak terdapat saling hubungan antara variabel bebas. Menurut Imam Ghazali (2006, p. 91) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Multikolinearitas dapat diketahui ada atau tidak dalam suatu penelitian dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Batasan nilai VIF berada pada angka 10, apabila nilai VIF kurang dari 10 ($VIF < 10$) itu artinya tidak terjadi multikolinearitas, sebaliknya apabila nilai VIF lebih dari 10 ($VIF > 10$) itu artinya telah terjadi multikolinearitas.

3.5.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Jika terdapat korelasi maka disebut ada problem autokorelasi, untuk mengetahui ada atau tidaknya problem autokorelasi didalam model regresi

maka harus dilakukan pengujian dengan menggunakan metode Durbin-Watson (Imam Ghozali, 2006).

Menurut Bambang (2008, p. 93) hasil perhitungan Durbin-Watson dibandingkan dengan hasil Durbin-Watson kritis. Kemudian dilakukan penyimpulan apakah ada autokorelasi atau tidak ada autokorelasi yang ditandai dengan batas-batas atas (d_u) dan batas-batas bawah (d_l). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daerah Kritis Durbin-Watson

Kesimpulan	Jika
Ada autokorelasi positif	$0 < d < d_l$
Tidak dapat disimpulkan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi	$d_u \leq d \leq (4-d_u)$
Tidak dapat disimpulkan	$(4-d_u) \leq d \leq (4-d_l)$
Ada autokorelasi negatif	$(4-d_l) \leq d \leq 4$

Sumber: Bambang (2008)

3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Sudarmanto (2005, p. 147) uji asumsi heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Wijaya (2009) dalam Haryadi dan Winda (2011, p. 66) mengatakan bahwa heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians variabel tidak sama untuk semua pengamatan/observasi. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah terjadi homoskedastisitas dalam model, atau

dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan melihat *scatterplot* serta melalui/menggunakan uji *gletjer*, uji *Park*, dan uji *White*, akan tetapi yang paling sering digunakan adalah uji *scatterplot*. Dari *scatterplot* dapat dilihat apabila titik-titik tidak membentuk pola yang jelas dan menyebar di atas dan di bawah angka sumbu Y maka dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.4 Uji Hipotesis

a) Uji F (Koefisien Determinasi/ R^2)

Imam Ghazali (2006, p. 83) menyatakan bahwa ketepatan uji regresi dalam melihat nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit* atau kelayakannya. Uji F (*Goodness of Fit*) memiliki tujuan untuk mengetahui apakah suatu variabel bisa didekati menggunakan distribusi atau tidak. Secara statistik, kelayakan ini dapat diukur dari nilai statistik F dan nilai koefisien determinasi (R^2). Uji F dilakukan untuk memperoleh kepastian bahwa model yang dihasilkan secara umum dapat digunakan (Bambang, 2008).

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Menurut Gudono (2011) dalam Intan (2012, p. 54) *Coefficient of determination* (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi

adalah antara 0 sampai dengan 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b) Uji t atau uji parsial

Menurut Arinda (2011, p. 48) uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilihat dari nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas. Apabila nilai $\text{sig} < 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat dan H_1 diterima. Apabila nilai $\text{sig} > 0.05$ maka secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat, sehingga H_1 ditolak. Hipotesis yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.

H_1 : Ada pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Objek Penelitian

Gambaran singkat mengenai perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian adalah sebagai berikut:

a. PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk ("Darya-Varia atau Perseroan") adalah perusahaan farmasi yang telah lama berdiri di Indonesia, beroperasi sejak tahun 1976. Setelah menjadi perusahaan terbuka pada tahun 1994, Perseroan mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) di tahun 1995, dan terus mengembangkan berbagai produk Obat Resep dan *Consumer Health*. Pada Juli 2014, Darya-Varia bergabung (merger) dengan Prafa. Darya-Varia mengoperasikan dua fasilitas manufaktur kelas dunia di Gunung Putri dan Citeureup, Bogor, keduanya memiliki sertifikat Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) ASEAN. Pabrik Darya-Varia di Gunung Putri, Bogor, memiliki spesialisasi dalam produksi kapsul gelatin lunak dan produk-produk cair, sementara Pabrik Darya-Varia di Citeureup, Bogor, memiliki spesialisasi dalam produksi injeksi steril dan produk padat. Saat ini, 92,66% saham Darya-Varia dimiliki oleh Blue Sphere Singapore Pte. Ltd. (BSSPL), afiliasi dari United Laboratories, Inc. (Unilab). Unilab, perusahaan farmasi terbesar di Filipina, didirikan pada tahun 1945 dan saat ini memiliki jaringan afiliasi yang tersebar di negara-negara Asia, termasuk di Indonesia, Vietnam, Myanmar, Thailand, Malaysia, Singapura, Laos, Kamboja dan Cina.

b. PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Didirikan pada tahun 1966, Kalbe telah pergi jauh dari operasi yang rendah hati yang dimulai di garasi menjadi perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia. Tumbuh baik secara organik maupun melalui merger & akuisisi, Kalbe memperluas kepentingan bisnis dan mengubah dirinya untuk menjadi penyedia solusi kesehatan yang terintegrasi melalui 4 divisi usaha: Resep Divisi Farmasi (kontribusi 24%), Divisi Produk Kesehatan (17% kontribusi) , Divisi Nutrisi (kontribusi 29%) dan Divisi Distribusi dan Logistik (kontribusi 30%). Di pasar internasional, Perseroan telah membentuk jejak di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, posisi Kalbe sebagai perusahaan farmasi nasional dengan keunggulan kompetitif di pasar ekspor. Dengan 16.000 karyawan, saat ini Kalbe Farma adalah penyedia perawatan kesehatan terbesar di Indonesia, dengan pemasaran yang tak tertandingi, branding, distribusi, kekuatan keuangan dan penelitian dan pengembangan keahlian.

c. PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero).

Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut Perseroan. Bersamaan dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang kedua bursa telah merger dan kini bernama Bursa Efek Indonesia). Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangsa, khususnya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.

d. PT. Merck Tbk (MERK)

Didirikan pada tahun 1970, PT Merck Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1981, dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Sebagian besar saham dimiliki oleh Grup Merck yang berkantor pusat di Jerman dan merupakan perusahaan farmasi dan kimia tertua di dunia. PT Merck Tbk merupakan perusahaan multinasional yang bergerak di bidang farmasi dan kimia di Indonesia. Di bidang farmasi, Merck memproduksi dan menjual merek-merek farmasi ternama seperti Neurobion®, Sangobion® dan Glucophage® dengan fasilitas bersertifikat cGMP. Pada bidang kimia, Merck memasarkan berbagai jenis bahan kimia, zat warna, serta berbagai spesialisasi kimia lainnya.

e. PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA)

Pyridam didirikan pada tahun 1976 oleh Mr Sarkri Kosasih. Pyridam dianugerahi gelar "Mitra dengan Baik Kinerja "pada tahun 1994 oleh Departemen Pertanian. Pada tahun 1985, Pyridam didirikan Divisi Farmasi, yang

mengembangkan segera. perbaikan dipercepat diaktifkan Pyridam untuk membangun merek pabrik produksi baru di 35.000 lahan sqm di Cianjur, Jawa Barat, dengan keadaan desain seni, mesin, dan manajemen lingkungan. pabrik mulai beroperasi di April 2001

f. PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB)

PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. (“Perusahaan”) awalnya didirikan dengan nama PT Squibb Indonesia pada tahun 1970. Perusahaan memulai kegiatan komersial pada tahun 1972. Perusahaan bergerak di bidang farmasi yaitu pabrikan obat-obatan Over-the-Counter (“OTC”) dan Etikal, baik untuk pasar dalam negeri dan luar negeri. Sesuai dengan pasal 3 dari Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah mengembangkan, mendaftarkan, memproses, memproduksi dan menjual produk kimia, farmasi dan kesehatan. Pada tahun 2009 kepemilikan Perusahaan diambil alih oleh Taisho Pharmaceutical Co., Ltd., suatu perusahaan yang berpusat di Jepang. Kantor pusat kami berlokasi di Wisma Tamara Lt. 10, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 24, Jakarta 12920. Pabrik Perusahaan berlokasi di Jl. Raya Bogor Km. 38, Cilangkap Depok – 16958.

g. PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk dan anak perusahaannya (“Tempo Scan”) merupakan bagian dari kelompok usaha swasta nasional Grup Tempo yang telah memulai usaha perdagangan produk farmasi sejak tahun 1953. Tempo Scan telah membuktikan kompetensinya di geliat industri dengan keberadaan empat Divisi Usaha Inti (Core Business Divisions), yakni Divisi Farmasi, Divisi Produk Konsumen dan Kosmetika, Divisi Manufaktur dan Divisi Distribusi dengan

menawarkan produk-produk yang berkualitas dan dapat diakses oleh seluruh lapisan masyarakat Indonesia. Beberapa produk unggulan dari Tempo Scan, seperti bodrex, hemaviton, NEO rheumacyl, Vidoran, Marina dan My Baby terus menjadi pilihan yang melekat di hati masyarakat Indonesia dari tahun ke tahun. Tempo Scan percaya bahwa hasil akhir sebuah karya dibentuk oleh nilai-nilai dasar yang dipegang erat oleh semua karyawan. Sepanjang enam dasawarsa, Tempo Scan memegang teguh kejujuran, kerja keras, kesetaraan, bertanggung jawab, bermanfaat bagi konsumen. Tempo Scan menyadari bahwa kesuksesan bukan hanya tentang pengembangan perusahaan, tapi juga kemampuan untuk membagikan harapan dan kebahagiaan bagi banyak orang.

h. Indofarma (Persero) Tbk (INAF)

Indonesia Farma (Persero) Tbk disingkat Indofarma (Persero) Tbk (INAF) didirikan tanggal 02 Januari 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik INAF terletak di Jalan Indofarma No.1, Cibitung, Bekasi 17530 – Indonesia. Pada awalnya, INAF merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama pabrik Obat Manggarai. Pada tahun 1950, Pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No.20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi Perseroan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan (Persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan,

ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostik, alat kesehatan, serta industri produk makanan. Saat ini, Indofarma telah memproduksi sebanyak hampir 200 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu Obat Generik Berlogo (OGB), Over The Counter (OTC), obat generik bermerek, dan lain-lain.

i. Merck Sharp Dohme Pharma (SCPI)

MSD adalah nama dagang Merck & Co., Inc. yang berkantor pusat di Kenilworth, New Jersey, Amerika Serikat. Melalui obat resep, vaksin, terapi biologis, perawatan konsumen dan produk kesehatan hewan. MSD beroperasi dalam tiga badan hukum: PT MSD Indonesia, PT MSD Sharp Dohme Pharma Tbk., dan PT Intervet Indonesia. Berkantor pusat di Jakarta, dengan lebih dari 500 karyawan, menawarkan berbagai macam obat-obatan untuk kesehatan manusia dan hewan. Produk kesehatan manusia adalah obat etis/resep di bidang terapi seperti kardiovaskular, diabetes, nyeri, vaksin, kesehatan perempuan, hepatologi, onkologi, respiratori dan derma. Adapun produk kesehatan hewan meliputi vaksin, anti bakteri, dan reproduksi hormon. MSD di Indonesia memantapkan bisnisnya saat dua perusahaan farmasi global terkemuka, Schering Plough dan Merck & Co., Inc. melakukan operasi gabungan (joint operation) pada tahun 2009. Sebelumnya pada tahun 2007, Schering Plough Corporation telah mengakuisisi Organon BioScience. Sebenarnya produk MSD telah hadir sejak tahun 1990an dimana saat itu dijual melalui distributor.

SCPI memproduksi berbagai macam krim, salep, cairan, larutan dan tablet untuk aplikasi dermatologis, ekspektoran batuk dan semprotan hidung. Fasilitas

pengemasan yang dibuka pada tahun 2012 melayani pasokan dan distribusi ke Indonesia, Asia dan bagian dunia lainnya. Produk yang dikemas di fasilitas ini meliputi obat-obatan untuk infeksi, penyakit kardiovaskular dan respiratori, onkologi, diabetes dan hipertensi. Dibangun dengan investasi 21 juta USD, pabrik baru ini tidak hanya untuk membangun fasilitas pabrik, tetapi juga merupakan suatu komitmen berinvestasi pada tenaga kerja Indonesia dan pengembangan sumberdaya manusia.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) serta standar deviasi (δ) dari masing-masing variabel. Pada penelitian ini dilakukan pengujian terhadap temuan-temuan empiris mengenai pengaruh analisa laporan keuangan yang diprosikan kedalam Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang, Periode Konversi Persediaan berpengaruh secara parsial terhadap Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Asset* sebagai variabel dependen. Adapun hasil olahan statistik deskriptif data yang menjadi variabel penelitian dengan menggunakan SPSS16.0 sebagai berikut:

4.2.1 Siklus Konversi Kas

Berdasarkan hasil pengolahan data secara statistik, maka deskripsi variabel siklus konversi kas yang memuat nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi perusahaan sampel selama tahun pengamatan disajikan pada Tabel 4.1 berikut.

Tabel 4.1
Deskripsi Variabel Siklus Konversi Kas (dalam Hari)

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	213	253	250	196	228
2.	KLBF	125	135	132	126	130
3.	KAEF	80	66	64	66	69
4.	MERK	163	141	169	133	151
5.	PYFA	206	226	181	199	203
6.	SQBB	94	99	111	110	104
7.	TSPC	53	66	60	36	54
8.	INAF	35	50	12	-18	20
9.	SCPI	245	650	191	125	303
	Terendah	35	50	12	-18	20
	Tertinggi	245	650	250	199	303
	Rata-Rata	135	187	130	108	140
	Standar Deviasi	112,5186001				

Sumber: Lampiran 2 data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 4.1, dapat diketahui bahwa secara umum rata-rata siklus konversi kas pada perusahaan farmasi periode tahun 2012-2015 sebesar 140 dengan standar deviasinya 112,518. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa data variabel siklus konversi kas mempunyai dispersi atau penyebaran data yang rendah dan memiliki sebaran data yang normal karena nilainya tidak melebihi nilai rata-ratanya. Hal ini dinilai baik, karena semakin kecil standar deviasi, maka data variabel dapat dikatakan baik.

Perusahaan farmasi *listing*BEI yang memiliki nilai siklus konversi kas diatas rata-rata pada tahun 2012 dengan nilai rata-rata 135 hari adalah perusahaan farmasi dengan kode perusahaan DVLA, MERK, PYFA dan SCPI sedangkan sisanya yaitu KLBF, KAEF, SQBB, TSPC dan INAF mempunyai nilai siklus konvesi kas dibawah rata-rata. Pada tahun 2013 nilai rata-rata siklus konversi kas adalah 187 hari, sedangkan perusahaan-perusahaan farmasi yang memiliki nilai siklus konversi kas diatas rata-rata yaitu DVLA, PYFA dan SCPI sedangkan

KLBF, KAEF, MERK, SQBB, TSPC dan INAF mempunyai nilai dibawah rata-rata. Pada tahun 2014 rata-rata siklus konversi kas selama 130 hari, perusahaan farmasi yang memiliki nilai diatas rata-rata adalah DVLA, KLBF, MERK, PYFA dan SCPI sedangkan yang dibawah rata-rata adalah KAEF, SQBB, TSPC dan INAF. Sedangkan rata-rata siklus konversi kas pada tahun 2015 selama 108 hari, perusahaan yang memiliki nilai siklus konversi kas diatas rata-rata yaitu DVLA, KLBF, MERK, PYFA, SQBB dan SCPI sisanya KAEF, TSPC dan INAF dibawah rata-rata.

Siklus konversi kas tertinggi selama 4 tahun penelitian terdapat pada perusahaan farmasi SCPI selama 203 hari, sedangkan siklus konversi kas terendah selama 4 tahun penelitian terdapat pada perusahaan INAF selama 20 hari.

4.2.2 Periode Penanguhan Hutang

Berdasarkan hasil pengolahan data secara statistik, dapat diketahui nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan baik variabel bebas ataupun variabel terikat. Dari pengolahan data deskriptif statistik, maka deskripsi variabel periode hutang usaha yang memuat nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi perusahaan farmasi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai 2015 disajikan pada Tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
Deskripsi Variabel Periode Penangguhan Hutang (dalam Hari)

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	29	43	26	31	32
2.	KLBF	35	51	47	42	44
3.	KAEF	41	57	59	58	54
4.	MERK	35	42	58	52	47
5.	PYFA	7	42	30	17	24
6.	SQBB	81	72	58	82	73
7.	TSPC	56	66	65	94	70
8.	INAF	115	111	114	154	124
9.	SCPI	64	164	93	44	91
Terendah		7	42	26	17	24
Tertinggi		115	164	114	154	124
Rata-Rata		51	72	61	64	62
Standar Deviasi		35,26736627				

Sumber: Lampiran 2 data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 4.2, dapat diketahui bahwa secara umum rata-rata periode hutang usaha pada perusahaan farmasi periode tahun 2012-2015 sebesar 62 dengan standar deviasinya 35,267. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa data variabel periode penangguhan hutang mempunyai dispersi atau penyebaran data yang rendah dan memiliki sebaran data yang normal karena nilainya tidak melebihi nilai rata-ratanya.

Nilai rata-rata periode penangguhan hutang pada perusahaan farmasi mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 rata-rata periode penangguhan hutang selama 51 hari, pada tahun 2013 mengalami peningkatan rata-rata periode penangguhan hutang menjadi 72 hari, tahun 2014 rata-rata periode penangguhan hutang mengalami penurunan menjadi 61 hari, sedangkan pada tahun 2015 mengalami penurunan rata-rata periode penangguhan hutang selama 64 hari.

Dari data terlihat bahwa rata-rata periode penangguhan hutang keseluruhan dari sampel selama 62 hari. Secara keseluruhan 4 dari 9 perusahaan yaitu SQBB,

TSPC, INAF dan SCPI memiliki periode penangguhan hutang diatas rata-rata, sedangkan 6 perusahaan lainnya yaitu DVLA, KLBF, KAEF, MERK dan PYFA mempunyai nilai rata-rata periode penangguhan hutang dibawah rata-rata. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan farmasi tidak terlalu lama dalam pembayaran hutangnya.

4.2.3 Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang

Statistik deskriptif untuk memberikan gambaran tentang periode penerimaan rata-rata piutang perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI ditampilkan pada Tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Deskripsi Variabel Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang (dalam Hari)

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	131	125	116	111	121
2.	KLBF	52	52	52	50	51
3.	KAEF	45	47	42	43	44
4.	MERK	27	42	61	64	48
5.	PYFA	63	57	65	51	59
6.	SQBB	92	80	91	96	90
7.	TSPC	41	43	41	41	42
8.	INAF	75	75	52	52	63
9.	SCPI	90	126	147	88	113
Terendah		27	42	41	41	42
Tertinggi		131	126	147	111	121
Rata-Rata		69	72	74	66	70
Standar Deviasi		30,91472349				

Sumber: Lampiran 2 data diolah, 2017

Secara umum berdasarkan Tabel 4.3, rata-rata periode penerimaan rata-rata piutang pada perusahaan farmasi periode 2012-2015 selama 70 hari dengan standar deviasinya 30,914. Nilai standar deviasi tersebut lebih rendah daripada rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel periode penerimaan rata-

rata piutang mempunyai dispersi atau penyebaran data yang rendah dan memiliki sebaran data normal.

Selama pengamatan, dari keseluruhan rata-rata periode penerimaan rata-rata piutang selama 70 hari terdapat 3 dari 9 perusahaan yang memiliki periode rata-rata penerimaan piutang diatas rata-rata yaitu DVLA, SQBB dan SCPI sedangkan sisanya yaitu KLBF, KAEF, MERK, PYFA, TSPC dan INAF memiliki periode penerimaan rata-rata piutang dibawah rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa DVLA, SQBB dan SCPI dalam mengumpulkan piutangnya memerlukan waktu sedikit lebih lama dibandingkan dengan perusahaan farmasi KLBF, KAEF, MERK, PYFA, TSPC dan INAF. Dapat dikatakan bahwa sebagian besar perusahaan farmasi cukup cepat dalam mengumpulkan piutangnya.

4.2.4 Periode Konversi Persediaan

Statistik deskriptif untuk memberikan gambaran tentang periode konversi persediaan perusahaan farmasi ditampilkan pada Tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Deskripsi Variabel Periode Konversi Persediaan (dalam Hari)

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	111	171	160	115	139
2.	KLBF	109	134	127	118	122
3.	KAEF	76	77	80	82	78
4.	MERK	172	140	166	121	150
5.	PYFA	150	211	145	165	168
6.	SQBB	83	91	78	95	87
7.	TSPC	67	88	84	89	82
8.	INAF	75	86	74	85	80
9.	SCPI	219	688	137	81	281
Terendah		67	77	74	81	78
Tertinggi		219	688	166	165	281
Rata-Rata		118	187	117	106	132
Standar Deviasi		103,4067896				

Sumber: Lampiran 2 data diolah, 2017

Pada Tabel 4.4, terlihat bahwa data variabel periode konversi persediaan memiliki dispersi atau penyebaran data yang rendah dan memiliki sebaran normal. Hal ini dikarenakan nilai standar deviasinya yaitu 103,406 tidak melebihi nilai rata-ratanya yaitu 132 hari.

Pada tahun 2012-2015 KAEF memiliki periode konversi persediaan yang paling cepat diantara perusahaan farmasi lainnya, sedangkan perusahaan farmasi yang memiliki periode konversi persediaan yang paling lama pada tahun 2012 dan 2013 adalah SCPI. Pada tahun 2014 yang memiliki periode konversi persediaan paling lama adalah MERK dan di tahun 2015 periode konversi persediaan paling lama terdapat pada perusahaan farmasi PYFA.

Secara keseluruhan rata-rata periode konversi persediaan pada perusahaan farmasi selama periode 2012-2015 adalah 132 hari. Perusahaan farmasi yang memiliki periode konversi persediaan diatas rata-rata yaitu DVLA, MERK, PYFA dan SCPI, sedangkan yang memiliki periode konversi persediaan dibawah rata-rata yaitu KLBF, KAEF, SQBB, TSPC dan INAF. Perusahaan yang memiliki periode konversi persediaan paling lama dari keseluruhan ada pada SCPI dan yang paling cepat pada perusahaan farmasi KAEF. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa KAEF merupakan perusahaan yang cepat dalam mengonversi bahan baku hingga akhirnya menjadi produk yang siap untuk dijual.

4.2.5 Profitabilitas (*Return on Asset*)

Statistik deskriptif untuk memberikan gambaran tentang profitabilitas perusahaan farmasi yang diukur melalui *Return on Asset* (ROA) ditampilkan pada Tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Deskripsi Variabel *Return on Asset (ROA)* dalam %

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	13,86	10,57	6,55	7,84	9,70
2.	KLBF	18,85	17,41	17,07	15,02	17,09
3.	KAEF	9,91	8,72	7,97	7,82	8,60
4.	MERK	18,93	25,17	25,32	22,22	22,91
5.	PYFA	3,91	3,54	1,54	1,93	2,73
6.	SQBB	34,06	35,50	35,88	32,37	34,45
7.	TSPC	13,71	11,81	10,45	8,42	11,10
8.	INAF	3,57	-4,19	0,09	0,43	-0,03
9.	SCPI	-2,81	-1,63	-4,74	9,22	0,01
Terendah		-2,81	-4,19	-4,74	0,43	-0,03
Tertinggi		34,06	35,50	35,88	32,37	34,45
Rata-Rata		12,66	11,88	11,13	11,70	11,84
Standar Deviasi		11,2210173				

Sumber: Lampiran 2 data diolah, 2017

Secara umum, berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa rata-rata ROA perusahaan farmasi selama 4 tahun pengamatan adalah 11,84%. Nilai standar deviasi ROA sebesar 11,22%. Standar deviasinya lebih rendah dari nilai rata ratanya sehingga simpangan datanya relatif kecil. Hal ini menunjukkan bahwa data ROA mempunyai dispersi atau penyebaran data yang rendah dan normal.

Berdasarkan tabel 4.5, dapat diketahui bahwa ROA tertinggi selama periode penelitian sebesar 35,88% dimiliki oleh SQBB pada tahun 2014, sedangkan ROA terendah sebesar -4,74% dimiliki oleh SCPI pada tahun 2014. Hal ini mengindikasikan bahwa SCPI pada tahun 2014 belum mampu menghasilkan laba secara optimal. Berbeda dengan SQBB pada tahun 2014 menunjukkan kinerja terbaiknya selama 4 periode pengamatan.

Secara keseluruhan ROA pada perusahaan farmasi selama 4 periode pengamatan memiliki nilai rata-rata sebesar 11,84%. Terdapat 3 dari 9 perusahaan yang mempunyai nilai ROA diatas rata-rata yaitu KLBF, MERK dan SQBB

sedangkan sisanya memiliki nilai ROA dibawah rata-rata keseluruhan yaitu ada pada perusahaan farmasi DVLA, KAEF, PYFA, TSPC, INAF dan SCPI. Dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan farmasi sudah cukup baik dalam menghasilkan laba, bisa dilihat dari sebagian perusahaan farmasi menghasilkan ROA diatas rata-rata keseluruhan.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa asumsi-asumsi yang diperlukan untuk dilakukannya analisis regresi linear berganda terpenuhi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam suatu penelitian merupakan data dari populasi yang terdistribusi secara normal, mendekati normal, atau bahkan tidak normal. Selain itu untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan terdapat perbedaan atau tidak ada perbedaan, untuk mengetahui itu semua bisa menggunakan statistik *Kolmogorov-Smirnov* atau biasa disebut dengan uji K-S. Konsep dasar dari uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* adalah uji perbandingan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk *Z-Score* dan diasumsikan normal.

Jadi sebenarnya uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah uji beda antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Jika uji *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan signifikansi dibawah 0.05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku atau dengan kata lain data

tersebut tidak normal. Sebaliknya, jika signifikansi di atas 0.05 berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang diuji dengan data normal baku. Artinya data yang kita uji normal, karena tidak berbeda dengan normal baku.

Uji normalitas juga bisa di uji menggunakan *grafik normal pp plot of regression standardized residual* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal, dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal mengikuti garis diagonal maka regresi memenuhi asumsi normal.
- 2) Jika data menyebar menjauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal maka tidak memenuhi asumsi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan program SPSS v16.0

Adapun uji normalitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas

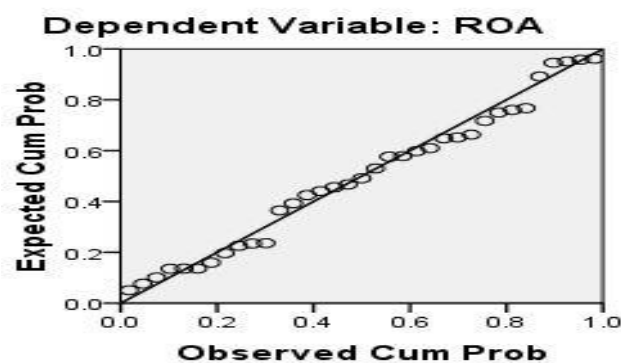
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	9.98699249
Most Extreme Difference	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		.900
Asymp. Sig. (2-tailed)		.392

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Lampiran 3 data diolah (Hasil SPSS), 2017

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* (KSZ) sebesar 0.900 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.392, dari nilai tersebut berarti *Kolmogorov-Smirnov* mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0.05. Sehingga bisa dikatakan bahwa data yang telah diuji berdistribusi normal. Selain dilihat dengan menggunakan *Komolgorov-Smirnov*, uji normalitas juga dapat dilihat dari kurva P-Plot yang ditunjuk kan oleh gambar berikut:



Gambar 4.1

Kurva Normal P-Plot

Sumber: Lampiran 3 data diolah (Hasil SPSS), 2017

Berdasarkan Gambar 4.1 sebaran data yang diuji berada disekitar garis diagonal dan juga mengikuti arah garis diagonal, hal itu berarti bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah penelitian yang dilakukan memiliki variabel yang saling berhubungan atau tidak. Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Jika terjadi multikolinearitas maka dinamakan ada masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik tidak terjadi atau tidak ada hubungan antar variabel bebas (tidak terjadi multikolinearitas). Metode yang digunakan untuk menguji asumsi bebas

multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Batasan nilai VIF pada angka 10, apabila nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas dan apabila nilai $VIF \geq 10$ maka terjadi multikolinearitas. Uji multikolinearitas dikerjakan dengan menggunakan program SPSS 16.0 :

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Kesimpulan
Siklus Konversi Kas	4,512	Tidak terjadi <i>multikolinearitas</i>
Periode Penangguhan Hutang	2,126	Tidak terjadi <i>multikolinearitas</i>
Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang	2,717	Tidak terjadi <i>multikolinearitas</i>
Periode Konversi Persediaan	2,691	Tidak terjadi <i>multikolinearitas</i>
Variabel Dependen: ROA		

Sumber: Lampiran 3 data diolah (Hasil SPSS), 2017

Berdasarkan Tabel 4.7, dapat dilihat bahwa variabel bebas dalam penelitian ini yaitu Siklus Konversi Kas mempunyai nilai VIF sebesar 4.512, Periode Penangguhan Hutang memiliki nilai VIF sebesar 2.126, Periode Rata-Rata Penerimaan Piutang memiliki nilai VIF sebesar 2.717 dan Periode Konversi Persediaan memiliki nilai VIF sebesar 2.691.

Semua variabel bebas yang digunakan dalam pengamatan mempunyai nilai VIF kurang dari 10 ($VIF < 10$), itu artinya bahwa variabel bebas Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang dan Periode Konversi Persediaan tidak terjadi multikolinearitas atau tidak ada hubungan antar variabel bebas.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah ada hubungan linier antara error serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (data *timeseries*). Suatu penelitian akan memenuhi syarat uji regresi linear berganda apabila tidak terjadi

autokorelasi dalam pengamatan yang dilakukan. Berikut adalah uji autokorelasi yang dilakukan penulis menggunakan SPSS versi 16.0 :

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.603 ^a	.364	.254	9.82808	1.831

a. Predictors: (Constant), Periode_Hutang, Periode_Persediaan, Periode_Piutang, CCC

b. Dependent Variable: ROA

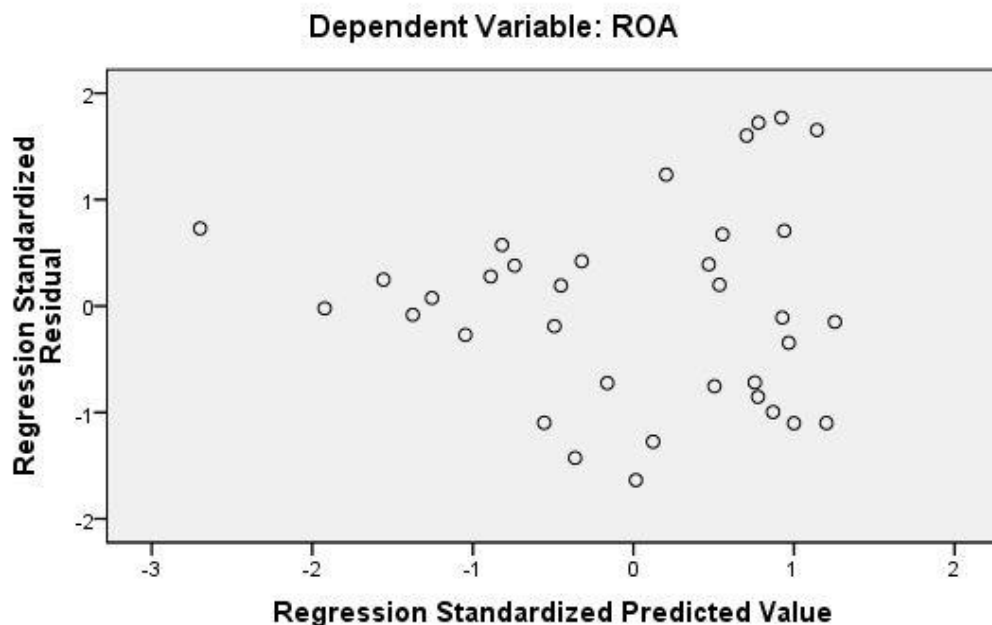
Sumber: Lampiran 3 data diolah (Hasil SPSS), 2017

Pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa pada pengamatan ini menghasilkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.831, untuk mengetahui apakah terdapat autokorelasi atau tidak maka diharuskan menggunakan atau melihat tabel daerah kritis *durbin watson*. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan 4 variabel bebas sehingga nilai $K = 4$ dan terdapat 36 observasi sehingga nilai $n = 36$, dengan menggunakan nilai *critical value* 5%. Sehingga diperoleh $dl = 1.2358$ dan $du = 1.7245$. Dikatakan tidak ada autokorelasi jika $du \leq d \leq (4-du)$, dari data tersebut diperoleh bahwa $1.724 \leq 1.831 \leq 2.276$ jadi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menguji ketidaksamaan varians pada residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil yang diinginkan adalah ada kesamaan varians (homoskedastisitas) atau dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji ini bisa dilihat dari uji *scatterplot*, apabila dalam *scatterplot* titik-titik tersebar diatas dan dibawah sumbu Y secara merata maka

dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah uji heteroskedastisitas yang dilakukan penulis dengan menggunakan SPSS 16.0 :



Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 3 data diolah (Hasil SPSS), 2017

Berdasarkan data pada Gambar 4.2 dapat dijelaskan bahwa data yang ada pada penelitian ini menghasilkan titik-titik yang tersebar secara merata diatas maupun dibawah garis sumbu Y, dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada uji regresi linear berganda ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.4 Uji Hipotesis

Penelitian ini menguji hipotesis-hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis ini untuk memprediksi bagaimana variabel-variabel independen yaitu siklus konversi kas, periode penangguhan hutang, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan

berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas yang diukur dengan ROA. Berikut ini merupakan hasil analisis regresi linear berganda:

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi

Variabel	B	Sig t
(Constant)	142.669	0.004
Siklus Konversi Kas (X1)	12.600	0.013
Periode Penangguhan Hutang (X2)	7.822	0.235
Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang (X3)	-23.479	0.019
Periode Konversi Persediaan (X4)	-23.091	0.003
R Square = 36.4%		
Sig F = 0.017		
Variabel dependen = ROA		

Sumber: Lampiran 3 data diolah (Hasil SPSS), 2017

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Dalam uji ini, hasil yang dilihat ada pada tabel *coefficient* dan melihat langsung pada kolom *unstandardized coefficient* di kolom B, dari situlah di dapatkan baris pertama yang menunjukkan konstanta, baris kedua dan selanjutnya menunjukkan koefisien dari variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

Menurut Duwi (2014, p. 158) *unstandardized coefficient* adalah nilai koefisien yang tidak terstandarisasi atau tidak ada patokan, nilai ini menggunakan situasi yang digunakan pada data pada variabel dependen. Koefisien B terdiri dari nilai konstanta (harga Y jika X_1 dan $X_2 = 0$) dan koefisien regresi (nilai yang menunjukkan peningkatan atau penurunan variabel Y yang didasarkan variabel X_1 dan X_2), nilai-nilai inilah yang masuk dalam persamaan regresi linier berganda. Sedangkan *standardized coefficient* merupakan nilai koefisien yang telah terstandarisasi atau ada patokan tertentu, nilai koefisien Beta semakin mendekati 0

maka hubungan antara variabel X dengan Y semakin lemah. Berdasarkan tabel di atas, maka model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4$$

$$Y = 142.669 + 12.600 X_1 + 7.822 X_2 - 23.479 X_3 - 23.091 X_4$$

$$ROA = 142.669 + 12.600 \text{ Siklus Konversi Kas} + 7.822 \text{ Periode Penangguhan}$$

$$\text{Hutang} - 23.479 \text{ Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang} - 23.091 \text{ Periode}$$

$$\text{Konversi Persediaan}$$

Berdasarkan model regresi dan tabel 4.9, maka hasil regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut :

a = Konstanta sebesar 142.669

Menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen (Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang, Periode Konversi Persediaan) diasumsikan dalam keadaan konstan atau tetap atau tidak berubah, maka *Return on Asset* akan bertambah.

b1 = Siklus Konversi Kas (X1) sebesar 12.600

Menunjukkan bahwa siklus konversi kas mempunyai arah yang positif terhadap profitabilitas, sehingga jika siklus konversi kas mengalami kenaikan maka profitabilitas akan mengalami kenaikan pula, begitu sebaliknya.

b2 = Periode Penangguhan Hutang (X2) sebesar 7.822

Menunjukkan koefisien positif atau searah, itu berarti bahwa jika periode penangguhan hutang mengalami kenaikan maka profitabilitas juga akan mengalami kenaikan tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan.

b3 = Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang (X3) sebesar – 23.479

Menunjukkan koefisien negatif yang berarti bahwa ketika periode penerimaan rata-rata piutang mengalami kenaikan maka profitabilitas akan mengalami penurunan, begitu sebaliknya.

b4 = Periode Konversi Persediaan (X4) sebesar – 23.091

Menunjukkan koefisien periode konversi persediaan yang negatif sehingga ketika periode konversi persediaan mengalami kenaikan maka profitabilitas mengalami penurunan.

4.4.1 Uji F (Koefisien Determinasi/ R^2)

Uji F (*goodness of fit*) ini digunakan untuk mengetahui apakah suatu variabel bisa didekati menggunakan distribusi atau tidak. Hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.017 atau bisa dikatakan telah memenuhi syarat karena kurang dari derajat signifikansi 0.05(5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini layak digunakan untuk penelitian.

Hasil analisis untuk persamaan dari hasil regresi linear berganda pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa *R Square* sebesar 0,364 atau 36,4%. Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa seluruh variabel independen (siklus konversi kas, periode penangguhan hutang, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan) dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 36,4% sedangkan sisanya 63,6% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

4.4.2 Uji t

Uji t menunjukkan apakah variabel independen secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji variabel-variabel independen secara individu dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

- Ho : Tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang dan Periode Konversi Persediaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.
- H₁ : Ada pengaruh secara parsial antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Siklus Konversi Kas, Periode Penangguhan Hutang, Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang dan Periode Konversi Persediaan secara parsial berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

Tingkat signifikan pada penelitian ini adalah 5%, artinya risiko kesalahan mengambil keputusan adalah 5%. Jika nilai ($\text{sig } t$) $> \alpha$ (0,05) maka tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen, jika ($\text{sig } t$) $< \alpha$ (0,05) maka ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Berikut ini dijelaskan hasil uji t tiap variabel independen berdasarkan pada Tabel 4.9 :

a. Siklus Konversi Kas (X1)

Pengujian hipotesis 1 tentang pengaruh Siklus Konversi Kas Terhadap *Return on Asset*, dengan nilai signifikansi hitung $0,013 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan arah positif, sehingga H_a diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa bukti empiris

menerima hipotesis 1 sehingga berbunyi “Ada pengaruh antara variabel Siklus Konversi Kas dengan *Return on Asset* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2015.”

b. Periode Penangguhan Hutang (X2)

Pengujian hipotesis 2 tentang pengaruh Periode Penangguhan Hutang Terhadap *Return on Asset*, dengan nilai signifikansi hitung $0,235 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara Periode Penangguhan Hutang dengan *Return on Asset* dengan arah positif, sehingga H_a ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa bukti empiris menolak hipotesis 2 yang berbunyi “Tidak ada pengaruh antara variabel Periode Penangguhan Hutang dengan *Return on Asset* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2015.”

c. Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang (X3)

Pengujian hipotesis 3 tentang pengaruh Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang Terhadap *Return on Asset*, dengan nilai signifikansi hitung $0,019 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa periode penerimaan rata-rata piutang berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* dengan arah negatif, sehingga H_a diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa bukti empiris menerima hipotesis 3 sehingga berbunyi “Ada pengaruh antara variabel Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang dengan *Return on Asset* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2015.”

d. Periode Konversi Persediaan (X4)

Pengujian hipotesis 4 tentang pengaruh Periode Konversi Persediaan Terhadap *Return on Asset*, dengan nilai signifikansi hitung $0,003 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa periode konversi persediaan berpengaruh signifikan terhadap *Return*

on Asset dengan arah negatif, sehingga H_0 diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa bukti empiris menerima hipotesis 4 sehingga berbunyi “Ada pengaruh antara variabel Periode Konversi Persediaan dengan *Return on Asset* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2015.”

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Siklus Konversi Kas Terhadap ROA

Siklus konversi kas memang sangat besar kemampuannya dalam menghasilkan laba, akan tetapi kembali lagi pada siklus kas itu sendiri apabila siklus konversi kas yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka otomatis laba yang diperoleh perusahaan akan rendah. Siklus konversi kas mempunyai tiga komponen yang penting yaitu periode piutang, periode persediaan dan periode hutang.

Perusahaan harus bisa menjaga ketiga komponen tersebut agar tetap stabil agar siklus kas dalam perusahaan tetap terkontrol dengan baik. Menjaga siklus konversi kas berarti perusahaan bisa mengumpulkan profitabilitas atau keuntungan yang maksimal. Dengan mempercepat konversi persediaan dan penagihan piutang kepada pelanggan serta memperlama pembayaran hutang kepada pemasok akan memperlancar siklus konversi kas yang ada pada perusahaan. Karena pada kenyataannya semakin pendek siklus konversi kas maka profitabilitas yang didapat perusahaan akan semakin tinggi.

Siklus konversi kas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal itu menandakan bahwa semakin panjang siklus konversi kas, semakin besar pula investasi perusahaan pada modal kerja. Kondisi tersebut bisa meningkatkan profitabilitas, karena perusahaan memiliki stok

persediaan untuk menghadapi permintaan yang suatu saat bisa meningkat. Semakin meningkat atau semakin lama siklus konversi kas akan mempengaruhi peningkatan profitabilitas. Dalam artian perusahaan memang harus mempercepat konversi piutangnya tetapi tidak harus agresif karena itu akan merugikan perusahaan sendiri, karena bisa timbul kemungkinan volume penjualan akan menurun disebabkan pelanggan berpindah ke tempat lain guna mendapatkan keuntungan bagi dirinya. Selain hal itu juga harus memperhatikan siklus persediaan, memang bagus mempercepat konversi persediaan tetapi harus diingat bahwa perusahaan harus tetap mempunyai persediaan untuk memenuhi permintaan pelanggan. Serta pembayaran hutang harus dipertimbangkan dengan baik jangan sampai terlalu lama karena bisa saja pemasok tidak ingin lagi memberikan kredit kepada perusahaan jika pembayaran hutang terlalu lama.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Harrison *et al.* (2013, p. 263), Brigham dan Houston (2006, p. 135) serta Van Horne dan Wachowicz (2013, p. 178) yang menyatakan bahwa siklus konversi kas yang lebih singkat lebih baik daripada siklus konversi kas yang lebih lama. Karena siklus kas sendiri merupakan lamanya waktu pengeluaran kas yang sesungguhnya untuk pembelian hingga penagihan piutang yang merupakan hasil dari penjualan barang atau jasa. Sehingga ketika siklus konversi kas semakin pendek maka operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar dan akan menambah profitabilitas.

Hasil penelitian berbanding terbalik dengan teori dikarenakan objek penelitian yang diambil merupakan perusahaan farmasi yang mempunyai karakteristik perusahaan yang berbeda dengan perusahaan yang lain. Pada

perusahaan farmasi di Indonesia, bahan baku hampir seluruhnya berasal dari impor, oleh karena itu pemesanan yang dilakukan juga harus melalui estimasi yang matang agar tidak ada kekurangan dan kelebihan bahan baku. Pada sektor farmasi bahan baku tergolong mahal untuk pembuatan obat dan alat kesehatan, sehingga diperlukan investasi pada modal kerja yang cukup besar untuk melakukan sekali aktivitas produksi. Disitulah mengapa siklus konversi kas yang lama mempengaruhi peningkatan profitabilitas pada industri farmasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh David (2015) dan Tariq (2013) yang menjelaskan bahwa siklus konversi kas berpengaruh positif terhadap ROA. Akan tetapi, Enqvist *et al.* (2014), padachi (2006), Ukaegbu (2010), Quayyum (2012) dan Nurul Aini (2012) menjelaskan bahwa siklus konversi kas memiliki pengaruh hubungan negatif, dimana setiap siklus konversi kas yang semakin pendek akan menghasilkan laba yang tinggi. Serta tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Feryal Agizha (2013) yang menerangkan bahwa siklus konversi kas tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Menjelaskan bahwa sebenarnya kemampuan kas dalam menghasilkan laba cukup besar, namun tidak langsung masuk ke dalam perusahaan sebagai kas, misalnya digunakan terlebih dahulu untuk pembelian bahan baku dan lain sebagainya.

4.5.2 Pengaruh Periode Penangguhan Hutang Terhadap ROA

Ketika perusahaan membayar hutang dengan jangka waktu yang lama atau pendek tidak akan memberikan dampak secara langsung pada profitabilitas perusahaan. Karena ketika perusahaan memilih untuk mempercepat atau memperlama pembayaran hutangnya itu akan sama-sama memberikan efek yang

tidak begitu besar bagi perusahaan. Akan tetapi ketika perusahaan mempercepat pembayaran hutang maka perusahaan akan mendapat kepercayaan dari pemasok dan menjaga hubungan baik dengan relasi dan memanfaatkan setiap potongan tunai yang menguntungkan perusahaan, dan ketika perusahaan memilih untuk memperlama pembayaran hutangnya hal itu berarti perusahaan bisa saja menggunakan dana yang seharusnya digunakan untuk membayar hutang digunakan sebagai tambahan biaya operasional perusahaan untuk meningkatkan produksi.

Penelitian ini konstan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2013, p. 261), Harrison *et al.* (2013, p. 262) serta Van Horne dan Wachowicz (2013, p. 174) menjelaskan bahwa semakin lama periode penangguhan hutang maka akan semakin baik karena itu menandakan bahwa perusahaan memanfaatkan persyaratan kredit yang telah diberikan dari para krediturnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh David (2015) dan Feryal Aghiza (2013) yang menyatakan bahwa periode penangguhan hutang tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, yang berarti bahwa kebijakan hutang perusahaan tidak mempengaruhi naik turunnya profitabilitas perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang Terhadap ROA

Periode penerimaan rata-rata piutang menandakan seberapa cepat perusahaan mampu untuk mengumpulkan piutangnya dari para pelanggan yang membeli barang secara kredit. Semakin cepat perusahaan dalam pengumpulan piutang maka kas yang terikat dalam piutang akan segera bisa digunakan untuk

biaya operasional perusahaan agar kinerja perusahaan tetap lancar dan menghasilkan *output* untuk dijual kembali sehingga perusahaan dapat menerima pemasukan dari penjualan produk.

Berpengaruh signifikan dengan arah negatif artinya adalah ketika perusahaan semakin cepat atau semakin sedikit periode piutang yang dimiliki perusahaan maka dapat dinilai bahwa perusahaan bisa mengumpulkan kas dari piutang dengan baik, mengelola piutang dengan bijak dan otomatis dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian sejalan dengan teori yang telah dikemukakan oleh Jumingan (2011, p. 70), Brigham dan Houston (2006, p. 134), Djarwanto (2010, p. 153) serta Lukman (2011, p. 49) menyatakan bahwa periode penerimaan rata-rata piutang merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan piutangnya menjadi kas. Semakin pendek periode penerimaan rata-rata piutang akan semakin baik karena perusahaan bisa menerima kas dengan cepat dan semakin likuid untuk operasional perusahaan selanjutnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Enqvist *et al.* (2014), Tariq (2013), Padachi (2006), Ukaegbu (2010), Quayyum (2012), Feryal Aghiza (2013) dan David (2015) yang menjelaskan bahwa variabel periode penerimaan rata-rata piutang secara signifikan berpengaruh terhadap *Return on Asset* dengan arah negatif. Hal tersebut dikarenakan rata-rata waktu dibutuhkan untuk mengkonversi ke dalam bentuk kas untuk menerima kas setelah terjadi penjualan kredit. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurul Aini (2012) menjelaskan bahwa periode penerimaan rata-rata piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*, hal

tersebut dikarenakan perusahaan sudah berkembang dengan pesat dan mampu mengelola piutangnya dengan baik.

4.5.4 Pengaruh Periode Konversi Persediaan Terhadap ROA

Perusahaan harus mampu mengendalikan persediaan pada tingkat tertentu, karena ketika persediaan berputar dalam waktu yang singkat itu akan menambah biaya produksi dan membuang kesempatan untuk mendapatkan penjualan yang meningkat karena persediaan yang kurang, akan tetapi apabila waktu atau periode persediaan terlalu lama maka itu juga akan merugikan perusahaan karena ada biaya-biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan seperti biaya asuransi dan penyimpanan gudang, lamanya kas yang tertanam pada persediaan sehingga tidak bisa digunakan untuk biaya operasional berikutnya, dan lain-lain. Semakin singkat periode persediaan maka akan menguntungkan bagi perusahaan karena profitabilitas perusahaan meningkat.

Penelitian sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006, p. 133), Jumingan (2011, p. 70), Djarwanto (2010, p. 155) serta Lukman (2011, p. 49) menyatakan bahwa periode konversi persediaan adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi bahan baku menjadi barang jadi hingga siap untuk dijual. Semakin pendek periode konversi persediaan maka semakin baik karena modal yang ditanamkan dalam persediaan akan semakin rendah, selain itu untuk mengurangi resiko kerugian karena penurunan harga, perubahan permintaan atau perubahan mode juga menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan dari persediaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Enqvist *et al.* (2014), Ukaegbu (2010), Nurul Aini (2012) dan David (2015) yang menyatakan bahwa

periode konversi persediaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *Return on Asset* ketika perusahaan mempersingkat periode perputaran persediaannya maka *Return on Asset* akan meningkat secara nyata. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tariq (2013), Quayyum (2012), Padachi (2006) dan Feryal Aghiza (2013) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara periode konversi persediaan dengan *Return on Asset*.

4.6 Implikasi Hasil Penelitian

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan farmasi yaitu meliputi siklus konversi kas, periode penangguhan hutang, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan bisa digunakan untuk melihat profitabilitas dari suatu perusahaan. Untuk meningkatkan profitabilitas dapat dilakukan dengan cara mengurangi siklus konversi kas menunjukkan semakin cepatnya kas yang diterima oleh perusahaan agar perusahaan dapat menentukan saldo kas maksimal yang dimiliki. Kas harus dijaga dengan seimbang agar tidak terjadi kekurangan kas dan tidak terjadi kelebihan kas (*idle cash*). Semakin besar saldo kas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin likuid kondisi perusahaan dan mengurangi risiko dari kekurangan kas. Kekurangan kas akan mengakibatkan aktivitas operasional perusahaan akan terganggu. Sebaliknya, kelebihan kas akan mengakibatkan kurangnya produktivitas perusahaan. Apabila saldo kas yang dimiliki perusahaan terlalu tinggi maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk menginvestasikan dananya kedalam investasi yang lebih menguntungkan, begitu pula sebaliknya.

Periode penangguhan hutang dapat diperlama untuk mendapatkan tambahan kas. Pembayaran hutang kepada pemasok dapat dilakukan dengan cara memperlama pembayaran hutang kepada para pemasok, sehingga dana yang seharusnya digunakan untuk pembayaran hutang usaha digunakan untuk biaya operasional terlebih dahulu. Dengan begitu produk yang dihasilkan akan semakin tinggi sesuai dengan keadaan pasar dan akan meningkatkan penjualan sehingga secara otomatis juga akan meningkatkan laba dalam perusahaan. Akan tetapi, ketika perusahaan memilih untuk memperlama pembayaran hutangnya melebihi jatuh tempo maka akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan diskon dan juga kemungkinan akan kehilangan kepercayaan dari para pemasok atau kreditur.

Jika perusahaan membayar hutangnya dengan cepat, maka perusahaan bisa mendapatkan kepercayaan dari pemasok dan secara tidak langsung menjaga hubungan baik dengan relasi. Selain hal tersebut perusahaan juga bisa mendapatkan keuntungan yaitu mendapatkan atau memanfaatkan setiap potongan tunai yang menguntungkan bagi perusahaan daripada berfokus untuk memperlambat pembayaran hutangnya.

Periode penerimaan rata-rata piutang harus dipercepat dengan mengurangi lamanya penagihan piutang dan juga umur piutang. Dengan mengkategorikan umur piutang maka perusahaan bisa melihat histori dari piutang yang ada dalam perusahaan, piutang mana yang telah tertagih, piutang tak tertagih dan piutang yang akan jatuh tempo. Semakin cepat menagih piutangnya maka profitabilitas akan meningkat, karena kas yang terikat dalam piutang dapat digunakan kembali untuk kepentingan perusahaan. Perusahaan farmasi juga harus memperhatikan waktu periode rata-rata penerimaan piutangnya, untuk melihat seberapa baik

perusahaan dalam mengumpulkan piutang dapat diketahui dari rata-rata pengumpulan piutang (periode piutang) dengan syarat kreditnya. Apabila periode piutang sering melebihi syarat kreditnya (jatuh tempo) maka dapat dikatakan perusahaan farmasi tidak dapat mengelola piutangnya dengan baik dan kas yang terikat dalam piutang juga semakin besar sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

Semakin pendek periode konversi persediaan yang dimiliki oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini bisa dilihat dari perusahaan farmasi yang pada dasarnya merupakan perusahaan untuk konsumsi publik menghasilkan produk obat-obatan yang selalu dibutuhkan oleh semua orang kapanpun dan dimanapun itu, maka perusahaan farmasi harus benar-benar memperhitungkan periode persediaannya mengingat produk yang dihasilkan mempunyai tingkat kadaluarsa. Sehingga ketika memproduksi, harus sesuai dengan tingkat permintaan pasar agar persediaan dapat dikonversi dalam periode yang singkat dan memperkecil tingkat pembuangan persediaan yang tidak terjual karena telah kadaluarsa, dan lain-lain.

Dalam mengurangi periode konversi persediaan dapat dilakukan dengan cara mempercepat penjualan dan menerapkan konsep EOQ (*Economic Order Quantity*) dan konsep *Re Order Point*. EOQ merupakan suatu konsep dimana perusahaan harus melakukan pemesanan dengan seekonomis mungkin, hal itu penting dalam pengendalian persediaan bahan mentah, barang dalam proses dan persediaan barang jadi. Dalam menentukan pemesanan ekonomis, harus memperhatikan biaya-biaya variabel dari penyediaan persediaan yaitu *procurement cost* dan *carrying cost*. Sedangkan *Re Order Point* juga penting bagi

perusahaan untuk mengetahui titik dimana perusahaan harus melakukan pemesanan kembali atas bahan baku yang diperlukan sehingga kedatangannya tepat pada waktu persediaan bahan jumlahnya sama dengan jumlah persediaan minimal yang harus ada dalam perusahaan (*safety stock*).

Para investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan farmasi harus melihat tingkat profitabilitas perusahaan yang dapat dilihat dari siklus modal kejanya. Apabila siklus konversi kas, periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan semakin cepat berputar maka kemungkinan besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan cukup baik dan jika periode penangguhan hutang semakin lama, maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena bisa menggunakan dana yang seharusnya untuk pembayaran hutang digunakan untuk biaya operasional perusahaan dan akan meningkatkan penjualan sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan laba atau profitabilitas pada perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini juga memberikan bukti empiris bahwa kebijakan modal kerja berpengaruh pada profitabilitas perusahaan. Sehingga modal kerja harus dikelola dengan baik dan benar atau dengan kata lain dikelola secara efektif dan efisien agar bisa menjaga atau bahkan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

4.7 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan pada hasil yang menyatakan bahwa siklus konversi kas mempunyai pengaruh signifikan dengan arah positif. Arah positif yang dihasilkan dalam penelitian diantaranya dikarenakan:

1. Objek yang diambil oleh peneliti adalah perusahaan farmasi, sehingga terdapat aktivitas-aktivitas khusus yang tidak dimiliki oleh perusahaan-perusahaan pada sektor lain. Hal itu berarti bahwa semakin banyak investasi perusahaan pada modal kerjanya. Banyaknya investasi pada modal kerja dilakukan untuk mengurangi kerugian atas pemesanan yang berulang mengingat pemesanan bahan baku selalu impor dan hal itu akan menambah beban-beban pada perusahaan.
2. Sampel pada penelitian terlalu sedikit dikarenakan industri pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hanya berjumlah 10 perusahaan. Sedangkan satu perusahaan tidak dijadikan sampel karena baru *listing* di tahun 2013, sehingga sampel yang diambil hanya 9 perusahaan. Selain itu periode penelitian terhitung sedikit yaitu 4 tahun, sehingga belum bisa mendapatkan data yang lengkap.
3. Siklus konversi kas pada hasil penelitian berpengaruh positif, akan tetapi periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi persediaan berpengaruh secara negatif. Seharusnya, jika siklus konversi kas berpengaruh positif, maka dua komponen siklus konversi kas yang lain yaitu periode penerimaan rata-rata piutang dan periode konversi kas juga berpengaruh secara positif.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan analisis data yang telah dilakukan oleh peneliti, maka dapat disimpulkan sebagai berikut ini :

- 1a. Siklus konversi kas mempunyai pengaruh yang searah dengan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Hal itu menandakan bahwa semakin meningkat atau semakin lama siklus konversi kas akan mempengaruhi peningkatan profitabilitas. Menjaga siklus konversi kas berarti perusahaan bisa mengumpulkan profitabilitas atau keuntungan yang maksimal.
- b. Periode penangguhan hutang tidak memiliki pengaruh dengan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Pembayaran hutang yang relatif lama ataupun cepat tidak begitu mempengaruhi profitabilitas perusahaan, karena dampak keuntungan dari memperlama atau mempercepat periode hutang sendiri cenderung kecil.
- c. Periode penerimaan rata-rata piutang mempunyai pengaruh yang berbanding terbalik dengan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Semakin cepat periode piutang atau penagihan piutang maka semakin sedikit kas yang terikat dalam piutang sehingga bisa digunakan untuk kepentingan perusahaan lainnya dan otomatis profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat.

- d. Periode konversi persediaan mempunyai pengaruh yang berbanding terbalik dengan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Semakin cepat periode persediaan maka akan mengurangi resiko kerugian untuk pembiayaan barang rusak, asuransi dan perawatan, pembuangan persediaan sisa (kadaluarsa), dan lain-lain. Sehingga profitabilitas bisa terjaga dan meningkat.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan, beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan maupun pihak-pihak lain sebagai berikut:

1. Perusahaan farmasi harus mampu mengelola siklus modal kerjanya dengan baik agar bisa lebih efektif, dengan cara memperhatikan siklus konversi kas yang bisa kontrol melalui perencanaan periode pembayaran hutang yang lama atau cepat sesuai kondisi perusahaan, menentukan standar periode piutang dan periode persediaan yang cepat agar tidak ada persediaan yang terbuang sehingga profitabilitas perusahaan bisa stabil dan bahkan bisa meningkat.
2. Bagi investor harus selalu melakukan pengamatan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan. Diantaranya bisa dilihat dari kecepatan siklus modal kerja perusahaan, sehingga bisa melihat apakah dari kecepatan siklus modal kerja perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas. Dengan memperhatikan dan mempertimbangkan hal tersebut akan mengurangi resiko kerugian.

3. Peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan variabel independen lain seperti perputaran modal kerja, perputaran hutang, perputaran persediaan, perputaran piutang dan perputaran kas serta dapat menambah atau mengurangi jumlah variabel independen yang akan digunakan. Selain itu juga dapat menggunakan variabel dependen lain seperti NPM dan ROI. Serta dapat menggunakan objek lain dan periode yang berbeda dalam model penelitian sehingga akan mendapatkan hasil dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai siklus modal kerja terhadap profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2015, *Manajemen Kas, Piutang dan Persediaan: Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya Edisi Pertama*, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Agus Dwi Darmawan, 2013, *Peluang Besar di Industri Farmasi*, [Online], Available at :<http://katadata.co.id/berita/2013/05/08/peluang-besar-di-industri-farmasi> [Diakses 14 April 2017]
- Agus Salim, 2016, *Paket Kebijakan Ekonomi XI Dorong Industri Farmasi dan Alkes*, [Online], Available at: <http://www.antaranews.com/berita/552407/paket-kebijakan-ekonomi-xi-dorong-industri-farmasi-dan-alkes> [Diakses 18 April 2016].
- Algifari, 2011, *Regresi Linear Berganda: Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi Edisi 2*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Arie Rinaldy, 2012, *"Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, Penjualan, Leverage Operation, Profitabilitas, dan Firm Size Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI"*. Skripsi, Malang: Universitas Brawijaya.
- Arinda Kusuma S N, 2011, *"Analisis Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Suku Bunga SBI Terhadap Kebijakan Hutang (Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)"*, Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Bambang Suharjo, 2008, *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS Edisi 1 Jilid*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Bappenas, 2016, *Paket Kebijakan Ekonomi XI Meningkatkan Daya Saing Nasional dalam Pertarungan Ekonomi Global*, [Online] Available at: <http://www.bappenas.go.id/id/berita-dan-siaran-pers/paket-kebijakan-ekonomi-x-meningkatkan-daya-saing-nasional-dalam-pertarungan-ekonomi-global/> [Diakses 18 April 2016].
- BEI, 2012, *Laporan Keuangan*, [Online], Available at: www.idx.co.id [Diakses 20 Desember 2016].
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F., 2001, *Manajemen Keuangan Buku 1 Jilid 2 Edisi 8*, Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F., 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*, Jakarta: Salemba Empat.

- Brigham, E. F. dan Houston, J. F., 2013, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*, Jakarta: Salemba Empat.
- Creswell, J. W., 2012, *Research Design Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan Mixed*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Datapedia, 2015, *Perusahaan Farmasi Perebutkan Pasar Lokal Sebesar Rp. 74,2 Triliun*, [Online], Available at: <http://duniaindustri.com/205-perusahaan-farmasi-perebutkan-pasar-lokal-sebesar-rp-742-triliun/> [Diakses 19 Nopember 2016].
- David Adityanugraha, 2015, *"Pengaruh Siklus Konversi Kas, Periode Pengumpulan Piutang, Periode Konversi Persediaan, Periode Pembayaran Hutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"*, Skripsi, Malang: Universitas Brawijaya.
- Djarwanto, 2010, *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan Edisi 2*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Duwi Priyatno, 2014, *SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis Edisi 1*, Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Enqvist, J., Graham, M. dan Nikkinen, J., 2014, "The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability in Different Business Cycles: Evidence from Finland", *International Journal of Sciencedirect*, Volume 32, pp. 36-49.
- Feryal Aghiza, 2013, "Pengaruh Periode Perputaran Kas, Periode Perputaran Piutang, Periode Perputaran Persediaan, dan Periode Perputaran Hutang Usaha Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia)".
- Harmono, 2014, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Harrison, W. T., Horngren, C. T., Thomas, C. W. & Suwardy, T., 2013, *Akuntansi Keuangan IFRS Jilid 2 Edisi 8*, Jakarta: Erlangga.
- Haryadi Sarjono dan Winda Julianita, 2011, *SPSS vs Lisrel Sebuah Pengantar Aplikasi untuk Riset*, Jakarta: Salemba Empat.
- Humas, 2016, *Presiden Jokowi Terbitkan Inpres Percepatan Pengembangan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan*, [Online], Available at: <http://setkab.go.id/presiden-jokowi-terbitkan-inpres-percepatan-pengembangan-indutri-farmasi-dan-alat-kesehatan/> [Diakses 19 Nopember 2016].

- Imam Ghozali, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan 4*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Intan Maharani, 2012, "*Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Kategori LQ45 pada BEI (Periode 2008-2010)*", Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Jumingan, 2011, *Analisis Laporan Keuangan Cetakan 4*, Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kasmir, 2008, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kemenperin, 2016, *Produksi Bahan Baku Menperin : Indonesia Perkuat Industri Farmasi*, [Online], Available at : <http://www.kemenperin.go.id/artikel/14164/Produksi-Bahan-Baku,-Menperin:-Indonesia-Perkuat-Industri-Farmasi> [Diakses 14 April 2017]
- Lukman Syamsudin, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Munawir, 2004, *Analisis Laporan Keuangan Edisi 4*, Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Nur Indriantoro dan Bambang, S., 2009, *Metodologi Penelitian Bisnis Edisi Pertama*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Nurul Aini, 2012, "*Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI Periode 2007-2011)*".
- Padachi, K., 2006, "Trend in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms", *International Review of Business Research Papers*, Volume 2, pp. 45-48.
- Quayyum, S. T., 2012, Relationship Between Working Capital Management and Profitability in Context of Manufacturing Industries in Bangladesh, *International Journal of Business and Management*, Volume 7, pp. 58-69.
- Sudarmanto R Gunawan, 2005, *Analisis Regresi Linear Ganda dengan SPSS Edisi 1 Jilid 1*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Tariq, H., Mumtaz, R. dan Rehan, M. F., 2013, "Working Capital Management and Firm Performance: Evidence from Pakistan", *European Journal of Business and Management*, Volume 5, pp. 86-91.

- Tempo, 2016, *Paket Ekonomi XI Dorong Industri Farmasi*, [Online] Available at: <https://m.tempco.co/read/news/2016/03/30/090758098/paket-ekonomi-xi-dorong-industri-farmasi> [Diakses 18 April 2016].
- Ukaegbu, B., 2014, "The Significance of Working Capital Management in Detremining Firm Profitability Evidence from Developing Economies in Afica", *International Journal of Sciencedirect*, Volume 31, pp. 1-16.
- Uma Sekaran, 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis Buku 2 Edisi 4*, Jakarta: Salemba Empat.
- Van, H. dan Wachowicz, J. J. M., 2013, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 13*, Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyu Purhantara, 2010, *Metode Penelitian Kualitatif untuk Bisnis Edisi 1 Jilid 1*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Yulida Medistara, 2016, *Baru Ada 214 Industri Farmasi di Indonesia Kemenkes : Harusnya Ribuan*, [Online], Available at : <http://finance.detik.com/ekonomi-bisnis/3336321/baru-ada-214-industri-farmasi-di-indonesia-kemenkes-harusnya-ribuan> [Diakses 14 April 2017]
- Zulganef, 2013, *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis Edisi Pertama*, Yogyakarta: Graha Ilmu.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 : Perhitungan Variabel Independen dan Variabel Dependen

Perhitungan Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Piutang	Penjualan	Hari/tahun	Periode Penerimaan Piutang
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp390.002.690.000	Rp1.087.379.869.000	365	131
2.	KLBF	Rp 1.938.155.599.449	Rp 13.636.405.178.957	365	52
3.	KAEF	Rp 464.466.907.480	Rp 3.734.241.101.309	365	45
4.	MERK	Rp 68.545.535.000	Rp 929.876.824.000	365	27
5.	PYFA	Rp 30.568.281.713	Rp 176.730.979.672	365	63
6.	SQBB	Rp 97.933.494.000	Rp 387.535.486.000	365	92
7.	TSPC	Rp 745.771.375.982	Rp 6.630.809.553.343	365	41
8.	INAF	Rp 239.023.470.306	Rp 1.156.050.256.720	365	75
9.	SCPI	Rp 74.560.123.000	Rp 302.829.675.000	365	90

Perhitungan Periode Konversi Persediaan Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Persediaan	Harga Pokok Penjualan	Hari/tahun	Periode Konversi Persediaan
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp132.822.565.000	Rp436.269.979.000	365	111
2.	KLBF	Rp2.115.483.766.910	Rp7.102.971.372.126	365	109
3.	KAEF	Rp530.417.299.657	Rp2.559.074.130.367	365	76
4.	MERK	Rp237.577.457.000	Rp505.434.526.000	365	172
5.	PYFA	Rp25.046.859.209	Rp61.056.242.077	365	150
6.	SQBB	Rp35.331.461.000	Rp154.483.408.000	365	83
7.	TSPC	Rp764.579.315.527	Rp4.142.488.860.541	365	67
8.	INAF	Rp161.341.812.493	Rp788.154.611.684	365	75
9.	SCPI	Rp105.255.170.000	Rp175.514.643.000	365	219

**Perhitungan Periode Penangguhan Hutang
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2012**

No.	Kode Perusahaan	Hutang Usaha	Harga Pokok Penjualan	Hari/tahun	Periode Penangguhan Hutang
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp34.553.333.000	Rp441.028.093.000	365	29
2.	KLBF	Rp808.864.741.533	Rp8.323.017.600.990	365	35
3.	KAEF	Rp341.133.037.547	Rp3.055.921.946.994	365	41
4.	MERK	Rp62.401.118.000	Rp648.472.675.000	365	35
5.	PYFA	Rp1.190.638.190	Rp62.125.464.282	365	7
6.	SQBB	Rp36.715.279.000	Rp164.816.065.000	365	81
7.	TSPC	Rp628.807.165.869	Rp4.135.086.565.009	365	56
8.	INAF	Rp247.767.442.752	Rp788.154.611.684	365	115
9.	SCPI	Rp30.707.013.000	Rp175.514.643.000	365	64

**Perhitungan Siklus Konversi Kas
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2012**

No.	Kode Perusahaan	Periode Konversi Persediaan	Periode Penerimaan Piutang	Periode Penangguhan Hutang	CCC
		(a)	(b)	(c)	(a+b) - c
1.	DVLA	111	131	29	213
2.	KLBF	109	52	35	125
3.	KAEF	76	45	41	80
4.	MERK	172	27	35	163
5.	PYFA	150	63	7	206
6.	SQBB	83	92	81	94
7.	TSPC	67	41	56	53
8.	INAF	75	75	115	35
9.	SCPI	219	90	64	245

**Perhitungan Return on Asset
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2012**

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Asset	ROA	ROA (%)
		(a)	(b)	a/b	a/b*100%
1.	DVLA	Rp 148.909.089.000	Rp 1.074.691.476.000	0,1385598	13,8559849
2.	KLBF	Rp 1.775.098.847.932	Rp 9.417.957.180.958	0,1884802	18,8480242
3.	KAEF	Rp 205.763.997.378	Rp 2.076.347.580.785	0,0990990	9,9099014
4.	MERK	Rp 107.808.155.000	Rp 569.430.951.000	0,1893261	18,9326124
5.	PYFA	Rp 5.308.221.363	Rp 135.849.510.061	0,0390743	3,9074277
6.	SQBB	Rp 135.248.606.000	Rp 397.144.458.000	0,3405527	34,0552671
7.	TSPC	Rp 635.176.093.653	Rp 4.632.984.970.719	0,1370987	13,7098673
8.	INAF	Rp42.385.114.982	Rp1.188.618.790.410	0,0356591	3,5659133
9.	SCPI	(Rp 12.366.677.000)	Rp440.498.391.000	-0,0280743	-2,8074284

**Perhitungan Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang
Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2013**

No.	Kode Perusahaan	Piutang	Penjualan	Hari/tahun	Periode Penerimaan Piutang
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp 377.104.867.000	Rp 1.101.684.170.000	365	125
2.	KLBF	Rp 2.273.378.788.416	Rp 16.002.131.057.048	365	52
3.	KAEF	Rp 554.220.980.343	Rp 4.348.073.988.385	365	47
4.	MERK	Rp 137.783.742.000	Rp 1.193.952.302.000	365	42
5.	PYFA	Rp 30.273.751.470	Rp 192.555.731.180	365	57
6.	SQBB	Rp 93.480.972.849	Rp 426.436.344.000	365	80
7.	TSPC	Rp 808.788.359.595	Rp 6.854.889.233.121	365	43
8.	INAF	Rp 273.388.733.369	Rp 1.337.498.191.710	365	75
9.	SCPI	Rp 141.037.911.000	Rp 407.088.731.000	365	126

**Perhitungan Periode Konversi Persediaan
Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2013**

No.	Kode Perusahaan	Persediaan	Harga Pokok Penjualan	Hari/tahun	Periode Konversi Persediaan
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp206.681.880.000	Rp441.028.093.000	365	171
2.	KLBF	Rp3.053.494.513.851	Rp8.323.017.600.990	365	134
3.	KAEF	Rp640.909.360.172	Rp3.055.921.946.994	365	77
4.	MERK	Rp249.318.913.000	Rp648.472.675.000	365	140
5.	PYFA	Rp35.866.745.171	Rp62.125.464.282	365	211
6.	SQBB	Rp41.238.064.000	Rp164.816.065.000	365	91
7.	TSPC	Rp1.000.694.231.080	Rp4.135.086.565.009	365	88
8.	INAF	Rp236.417.397.357	Rp999.930.881.199	365	86
9.	SCPI	Rp260.927.092.000	Rp138.513.907.000	365	688

Perhitungan Periode Penangguhan Hutang
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Hutang Usaha	Harga Pokok Penjualan	Hari/tahun	Periode Penangguhan Hutang
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp52.196.861.000	Rp441.028.093.000	365	43
2.	KLBF	Rp1.151.654.579.697	Rp8.323.017.600.990	365	51
3.	KAEF	Rp477.891.751.310	Rp3.055.921.946.994	365	57
4.	MERK	Rp73.930.946.000	Rp648.472.675.000	365	42
5.	PYFA	Rp7.088.178.249	Rp62.125.464.282	365	42
6.	SQBB	Rp32.454.598.000	Rp164.816.065.000	365	72
7.	TSPC	Rp745.322.935.956	Rp4.135.086.565.009	365	66
8.	INAF	Rp304.641.011.888	Rp999.930.881.199	365	111
9.	SCPI	Rp62.091.128.000	Rp138.513.907.000	365	164

Perhitungan Siklus Konversi Kas
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Periode Konversi Persediaan	Periode Penerimaan Piutang	Periode Penangguhan Hutang	CCC
		(a)	(b)	(c)	(a+b) - c
1.	DVLA	171	125	43	253
2.	KLBF	134	52	51	135
3.	KAEF	77	47	57	66
4.	MERK	140	42	42	141
5.	PYFA	211	57	42	226
6..	SQBB	91	80	72	99
7.	TSPC	88	43	66	66
8.	INAF	86	75	111	50
9.	SCPI	688	126	164	650

Perhitungan Return on Asset
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Asset	ROA	ROA (%)
		(a)	(b)	a/b	a/b*100%
1.	DVLA	Rp125.796.473.000	Rp1.190.054.288.000	0,1057065	10,5706500
2.	KLBF	Rp1.970.452.449.686	Rp11.315.061.275.026	0,1741442	17,4144214
3.	KAEF	Rp215.642.329.977	Rp2.471.939.548.890	0,0872361	8,7236086
4.	MERK	Rp175.444.757.000	Rp696.946.318.000	0,2517335	25,1733530
5.	PYFA	Rp6.195.800.338	Rp175.118.921.406	0,0353805	3,5380530
6.	SQBB	Rp149.521.096.000	Rp421.187.982.000	0,3549985	35,4998486
7.	TSPC	Rp638.535.108.795	Rp5.407.957.915.805	0,1180732	11,8073239
8.	INAF	(Rp54.222.595.302)	Rp1.294.510.669.195	-0,0418866	-4,1886557
9.	SCPI	(Rp12.167.645.000)	Rp746.401.836.000	-0,0163017	-1,6301735

**Perhitungan Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang
Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2014**

No.	Kode Perusahaan	Piutang	Penjualan	Hari/tahun	Periode Penerimaan Piutang
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp351.272.822.000	Rp1.103.821.775.000	365	116
2.	KLBF	Rp2.464.901.529.716	Rp17.368.532.547.558	365	52
3.	KAEF	Rp525.094.482.086	Rp4.521.024.379.759	365	42
4.	MERK	Rp144.633.951.000	Rp863.207.535.000	365	61
5.	PYFA	Rp39.596.938.982	Rp222.302.407.528	365	65
6.	SQBB	Rp123.424.938.000	Rp497.501.571.000	365	91
7.	TSPC	Rp839.642.753.550	Rp7.512.115.037.587	365	41
8.	INAF	Rp196.478.418.634	Rp1.381.436.578.115	365	52
9.	SCPI	Rp389.537.266.000	Rp965.818.287.000	365	147

**Perhitungan Periode Konversi Persediaan
Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2014**

No.	Kode Perusahaan	Persediaan	Harga Pokok Penjualan	Hari/tahun	Periode Konversi Persediaan
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp227.049.816.000	Rp518.602.093.000	365	160
2.	KLBF	Rp3.090.544.151.155	Rp8.892.737.389.731	365	127
3.	KAEF	Rp687.406.883.246	Rp3.135.542.319.600	365	80
4.	MERK	Rp183.724.387.000	Rp404.752.388.000	365	166
5.	PYFA	Rp32.258.012.129	Rp80.959.311.191	365	145
6.	SQBB	Rp43.373.562.000	Rp201.981.351.000	365	78
7.	TSPC	Rp1.056.050.634.231	Rp4.572.218.401.004	365	84
8.	INAF	Rp216.406.886.501	Rp1.069.010.401.518	365	74
9.	SCPI	Rp324.081.925.000	Rp861.652.174.000	365	137

**Perhitungan Periode Penangguhan Hutang
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2014**

No.	Kode Perusahaan	Hutang Usaha	Harga Pokok Penjualan	Hari/tahun	Periode Penangguhan Hutang
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp37.154.607.000	Rp518.602.093.000	365	26
2.	KLBF	Rp1.133.092.819.659	Rp8.892.737.389.731	365	47
3.	KAEF	Rp505.218.537.901	Rp3.135.542.319.600	365	59
4.	MERK	Rp64.086.809.000	Rp404.752.388.000	365	58
5.	PYFA	Rp6.590.590.991	Rp80.959.311.191	365	30
6.	SQBB	Rp32.109.165.000	Rp201.981.351.000	365	58
7.	TSPC	Rp817.555.774.400	Rp4.572.218.401.004	365	65
8.	INAF	Rp334.684.118.813	Rp1.069.010.401.518	365	114
9.	SCPI	Rp220.239.398.000	Rp861.652.174.000	365	93

**Perhitungan Siklus Konversi Kas
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2014**

No.	Kode Perusahaan	Periode Konversi Persediaan	Periode Penerimaan Piutang	Periode Penangguhan Hutang	CCC
		(a)	(b)	(c)	(a+b) - c
1.	DVLA	160	116	26	250
2.	KLBF	127	52	47	132
3.	KAEF	80	42	59	64
4.	MERK	166	61	58	169
5.	PYFA	145	65	30	181
6.	SQBB	78	91	58	111
7.	TSPC	84	41	65	60
8.	INAF	74	52	114	12
9.	SCPI	137	147	93	191

**Perhitungan Return on Asset
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2014**

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Asset	ROA	ROA (%)
		(a)	(b)	a/b	a/b*100%
1.	DVLA	Rp80.929.476.000	Rp1.236.247.525.000	0,0654638	6,5463812
2.	KLBF	Rp2.121.090.581.630	Rp12.425.032.367.729	0,1707111	17,0711071
3.	KAEF	Rp236.531.070.864	Rp2.968.184.626.297	0,0796888	7,9688800
4.	MERK	Rp181.472.234.000	Rp716.599.526.000	0,2532408	25,3240795
5.	PYFA	Rp2.657.665.405	Rp172.736.624.689	0,0153857	1,5385651
6.	SQBB	Rp164.808.009.000	Rp459.352.720.000	0,3587831	35,8783135
7.	TSPC	Rp584.293.062.124	Rp5.592.730.492.960	0,1044737	10,4473667
8.	INAF	Rp1.164.824.606	Rp1.248.343.275.406	0,0009331	0,0933096
9.	SCPI	(Rp62.461.393.000)	Rp1.317.314.767.000	-0,0474157	-4,7415693

**Perhitungan Periode Penerimaan Rata-Rata Piutang
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2015**

No.	Kode Perusahaan	Piutang	Penjualan	Hari/tahun	Periode Penerimaan Piutang
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp398.510.527.000	Rp1.306.098.136.000	365	111
2.	KLBF	Rp2.434.081.759.027	Rp17.887.464.223.321	365	50
3.	KAEF	Rp576.206.358.857	Rp4.860.371.483.524	365	43
4.	MERK	Rp171.588.194.000	Rp983.446.471.000	365	64
5.	PYFA	Rp30.245.569.598	Rp217.843.921.422	365	51
6.	SQBB	Rp135.781.322.000	Rp514.708.068.000	365	96
7.	TSPC	Rp923.247.607.102	Rp8.181.481.867.179	365	41
8.	INAF	Rp196.212.717.489	Rp1.381.436.578.115	365	52
9.	SCPI	Rp542.513.125.000	Rp2.260.571.967.000	365	88

**Perhitungan Periode Konversi Persediaan
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2015**

No.	Kode Perusahaan	Persediaan	Harga Pokok Penjualan	Hari/tahun	Periode Konversi Persediaan
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp198.658.033.000	Rp628.364.919.000	365	115
2.	KLBF	Rp3.003.149.535.671	Rp9.295.887.287.351	365	118
3.	KAEF	Rp742.317.799.941	Rp3.323.619.297.215	365	82
4.	MERK	Rp161.124.628.000	Rp487.190.159.000	365	121
5.	PYFA	Rp36.163.518.386	Rp79.859.558.081	365	165
6.	SQBB	Rp57.152.273.000	Rp218.688.700.000	365	95
7.	TSPC	Rp1.232.919.055.623	Rp5.063.909.651.665	365	89
8.	INAF	Rp300.271.746.960	Rp1.291.844.221.034	365	85
9.	SCPI	Rp407.900.378.000	Rp1.837.376.164.000	365	81

**Perhitungan Periode Penangguhan Hutang
Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2015**

No.	Kode Perusahaan	Hutang Usaha	Harga Pokok Penjualan	Hari/tahun	Periode Penangguhan Hutang
		(a)	(b)	(c)	a/b x c
1.	DVLA	Rp52.659.008.000	Rp628.364.919.000	365	31
2.	KLBF	Rp1.068.665.524.042	Rp9.295.887.287.351	365	42
3.	KAEF	Rp531.114.276.651	Rp3.323.619.297.215	365	58
4.	MERK	Rp69.098.984.000	Rp487.190.159.000	365	52
5.	PYFA	Rp3.629.434.001	Rp79.859.558.081	365	17
6.	SQBB	Rp48.952.359.000	Rp218.688.700.000	365	82
7.	TSPC	Rp1.299.666.799.682	Rp5.063.909.651.665	365	94
8.	INAF	Rp545.995.386.446	Rp1.291.844.221.034	365	154
9.	SCPI	Rp219.097.231.000	Rp1.837.376.164.000	365	44

**Perhitungan Siklus Konversi Kas
Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2015**

No.	Kode Perusahaan	Periode Konversi Persediaan	Periode Penerimaan Piutang	Periode Penangguhan Hutang	CCC
		(a)	(b)	(c)	(a+b) - c
1.	DVLA	115	111	31	196
2.	KLBF	118	50	42	126
3.	KAEF	82	43	58	66
4.	MERK	121	64	52	133
5.	PYFA	165	51	17	199
6.	SQBB	95	96	82	110
7.	TSPC	89	41	94	36
8.	INAF	85	52	154	-18
9.	SCPI	81	88	44	125

**Perhitungan *Return on Asset*
Perusahaan Farmasi *Listing* BEI Tahun 2015**

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Asset	ROA	ROA (%)
		(a)	(b)	a/b	a/b*100%
1.	DVLA	Rp107.894.430.000	Rp1.376.278.237.000	0,0783958	7,8395798
2.	KLBF	Rp2.057.694.281.873	Rp13.696.417.381.439	0,1502360	15,0235950
3.	KAEF	Rp252.972.506.074	Rp3.236.224.076.311	0,0781690	7,8169033
4.	MERK	Rp142.545.462.000	Rp641.646.818.000	0,2221556	22,2155644
5.	PYFA	Rp3.087.104.465	Rp159.951.537.229	0,0193002	1,9300249
6.	SQBB	Rp150.207.262.000	Rp464.027.522.000	0,3237033	32,3703347
7.	TSPC	Rp529.218.651.807	Rp6.284.729.099.203	0,0842071	8,4207075
8.	INAF	Rp6.565.707.419	Rp1.533.708.564.241	0,0042809	0,4280935
9.	SCPI	Rp139.321.698.000	Rp1.510.747.778.000	0,0922204	9,2220356

**Perolehan Laba Tahunan Perusahaan Farmasi
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015**

No.	Kode Perusahaan	Laba/tahun			
		2012	2013	2014	2015
1.	DVLA	Rp 148.909.089.000	Rp 125.796.473.000	Rp 80.929.476.000	Rp 107.894.430.000
2.	INAF	Rp 42.385.000.000	Rp (54.222.595.302)	Rp 1.164.824.606	Rp 6.565.707.419
3.	KLBF	Rp 1.775.098.847.932	Rp 1.970.452.449.686	Rp 2.121.090.581.630	Rp 2.057.694.281.873
4.	KAEF	Rp 205.763.997.378	Rp 215.642.329.977	Rp 236.531.070.864	Rp 252.972.506.074
5.	SCPI	Rp (17.996.909.000)	Rp (12.167.645.000)	Rp (62.461.393.000)	Rp 139.321.698.000
6.	MERK	Rp 107.808.155.000	Rp 175.444.757.000	Rp 181.472.234.000	Rp 142.545.462.000
7.	PYFA	Rp 5.308.221.363	Rp 6.195.800.338	Rp 2.657.665.405	Rp 3.087.104.465
8.	SQBB	Rp 135.248.606.000	Rp 149.521.096.000	Rp 164.808.009.000	Rp 150.207.262.000
9.	TSPC	Rp 635.176.093.653	Rp 638.535.108.795	Rp 584.293.062.124	Rp 529.218.651.807

LAMPIRAN 2 : Deskripsi Variabel Independen dan Variabel Dependen

Deskripsi Variabel Siklus Konversi Kas Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2012-2015 (dalam Hari)

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	213	253	250	196	228
2.	KLBF	125	135	132	126	130
3.	KAEF	80	66	64	66	69
4.	MERK	163	141	169	133	151
5.	PYFA	206	226	181	199	203
6.	SQBB	94	99	111	110	104
7.	TSPC	53	66	60	36	54
8.	INAF	35	50	12	-18	20
9.	SCPI	245	650	191	125	303
Terendah		35	50	12	-18	20
Tertinggi		245	650	250	199	303
Rata-Rata		135	187	130	108	140
Standar Deviasi		112,5186001				

Deskripsi Variabel Periode Penangguhan Hutang Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2012-2015 (dalam Hari)

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	29	43	26	31	32
2.	KLBF	35	51	47	42	44
3.	KAEF	41	57	59	58	54
4.	MERK	35	42	58	52	47
5.	PYFA	7	42	30	17	24
6.	SQBB	81	72	58	82	73
7.	TSPC	56	66	65	94	70
8.	INAF	115	111	114	154	124
9.	SCPI	64	164	93	44	91
Terendah		7	42	26	17	24
Tertinggi		115	164	114	154	124
Rata-Rata		51	72	61	64	62
Standar Deviasi		35,26736627				

**Deskripsi Variabel Periode Penerimaan Rata-RataPiutang
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2012-2015
(dalam Hari)**

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	131	125	116	111	121
2.	KLBF	52	52	52	50	51
3.	KAEF	45	47	42	43	44
4.	MERK	27	42	61	64	48
5.	PYFA	63	57	65	51	59
6.	SQBB	92	80	91	96	90
7.	TSPC	41	43	41	41	42
8.	INAF	75	75	52	52	63
9.	SCPI	90	126	147	88	113
Terendah		27	42	41	41	42
Tertinggi		131	126	147	111	121
Rata-Rata		69	72	74	66	70
Standar Deviasi		30,91472349				

**Deskripsi Variabel Periode Konversi Persediaan
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2012-2015
(dalam Hari)**

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	111	171	160	115	139
2.	KLBF	109	134	127	118	122
3.	KAEF	76	77	80	82	78
4.	MERK	172	140	166	121	150
5.	PYFA	150	211	145	165	168
6.	SQBB	83	91	78	95	87
7.	TSPC	67	88	84	89	82
8.	INAF	75	86	74	85	80
9.	SCPI	219	688	137	81	281
Terendah		67	77	74	81	78
Tertinggi		219	688	166	165	281
Rata-Rata		118	187	117	106	132
Standar Deviasi		103,4067896				

Deskripsi Variabel *Return on Asset*
Perusahaan Farmasi Listing BEI Tahun 2012-2015
(dalam %)

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
1.	DVLA	13,86	10,57	6,55	7,84	9,70
2.	KLBF	18,85	17,41	17,07	15,02	17,09
3.	KAEF	9,91	8,72	7,97	7,82	8,60
4.	MERK	18,93	25,17	25,32	22,22	22,91
5.	PYFA	3,91	3,54	1,54	1,93	2,73
6.	SQBB	34,06	35,50	35,88	32,37	34,45
7.	TSPC	13,71	11,81	10,45	8,42	11,10
8.	INAF	3,57	-4,19	0,09	0,43	-0,03
9.	SCPI	-2,81	-1,63	-4,74	9,22	0,01
Terendah		-2,81	-4,19	-4,74	0,43	-0,03
Tertinggi		34,06	35,50	35,88	32,37	34,45
Rata-Rata		12,66	11,88	11,13	11,70	11,84
Standar Deviasi		11,2210173				

LAMPIRAN 3 : Hasil Analisis SPSS 16.0

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
roa	36	-4.74	35.88	11.8410	11.22120
ccc	36	-18.00	650.00	1.4008E2	112.46952
hut	36	7.00	164.00	62.0833	35.22367
piut	36	27.00	147.00	70.1667	30.87995
pers	36	67.00	688.00	1.3194E2	103.49160
Valid N (listwise)	36				

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.603 ^a	.364	.254	9.82808	1.831

a. Predictors: (Constant), lag_roa, hut, pers, piut, ccc

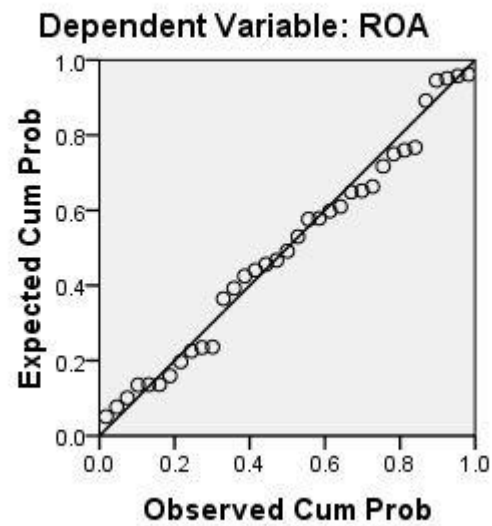
b. Dependent Variable: ROA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	9.98699249
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		.900
Asymp. Sig. (2-tailed)		.392

a. Test distribution is Normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

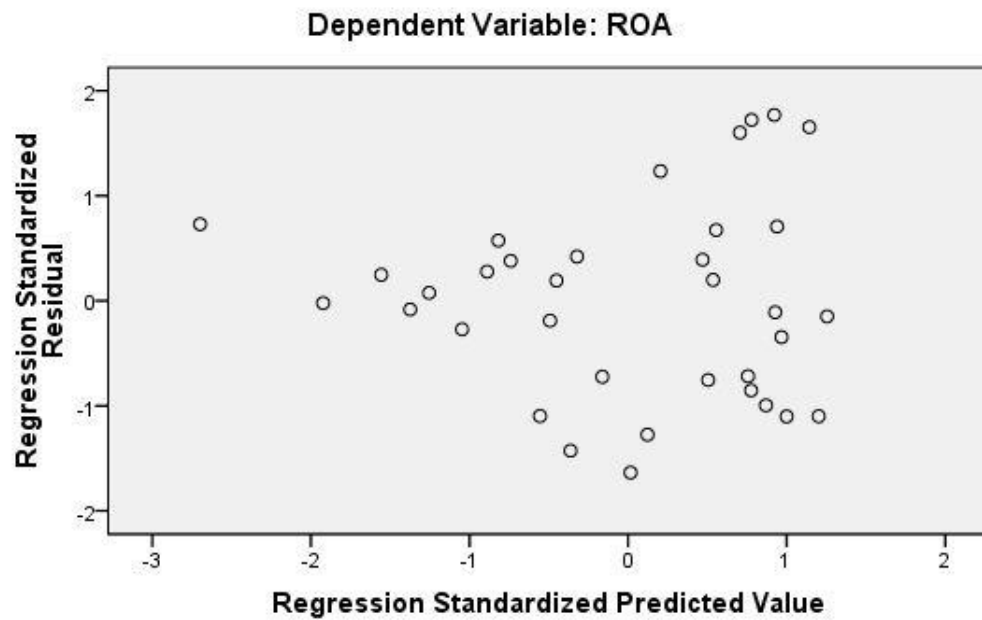


Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	142.669	45.595		3.129	.004		
	ccc	12.600	4.785	.828	2.633	.013	.222	4.512
	hut	7.822	6.449	.262	1.213	.235	.470	2.126
	piut	-23.479	9.461	-.606	-2.482	.019	.368	2.717
	pers	-23.091	7.066	-.794	-3.268	.003	.372	2.691
	lag_roa	-.570	.214	-.570	-2.669	.012	.481	2.078

a. Dependent Variable: ROA

Scatterplot



ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1601.718	5	320.344	3.316	.017 ^a
	Residual	2801.144	29	96.591		
	Total	4402.863	34			

a. Predictors: (Constant), lag_roa, hut, pers, piut, ccc

b. Dependent Variable: ROA